全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7qhdn.net

顶级智慧 II

DINGJI ZHIHUI II

听巴菲特讲投资之道

大道至简。巴菲特告诉我们，真正伟大的投资成功之道，并不需要高智商和高学历，只需要很少的几个原则就可以，任何一个普通投资者都能掌握，都能应用。

刘 军◎编著



TING BA
JIANG TOUZI

北京工业大学出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



听巴菲特讲投资之道

TING BAFEITE
JIANG TOUZI ZHI DAO

刘军◎编著

北京工业大学出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图书在版编目(CIP)数据

听巴菲特讲投资之道/刘军编著．—北京：北京工业大学出版社，2010.10
(顶级智慧；2)
ISBN 978-7-5639-2507-0

Ⅰ.①听… Ⅱ.①刘… Ⅲ.①巴菲特-投资-经验
Ⅳ.①F837.124.8

中国版本图书馆CIP数据核字(2010)第181470号

顶级智慧Ⅱ——听巴菲特讲投资之道

编　　著：刘　军
责任编辑：康　路
封面设计：翼之扬设计工作室
出版发行：北京工业大学出版社
地　　址：北京市朝阳区平乐园100号
邮政编码：100124
电　　话：010-67391106　010-67392308（传真）
电子信箱：bgdcbsfxb@163.net
承印单位：北京金瀑印刷有限责任公司
经销单位：全国各地新华书店
开　　本：700mm×1000mm　1/16
印　　张：18
字　　数：236千字
版　　次：2010年10月第1版
印　　次：2010年10月第1次印刷
标准书号：ISBN 978-7-5639-2507-0
定　　价：29.80元

版权所有　翻印必究
图书如有印装错误，请寄回本社调换

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前 言

有这样一个人：

他从5岁开始就会摆地摊兜售口香糖聚揽财富；

11岁买入平生第一只股票；

13岁开始他的实业投资；

16岁高中毕业前就已经拥有多达40英亩的农场；

1956年，年仅25岁的他只出资100美元便伙同他人创办了自己生平第一个公司，时隔6年，公司资产达到720万美元；

1964年，他个人就拥有了400万美元的财富，3年后，他个人拥有的财富已高达2500万美元；

1994年，他已经拥有了一个价值230亿的财富王国；

2002年，他的资产已达到360亿美元！

……

他的名字就叫沃伦·巴菲特。

在金融投资领域，巴菲特是个传奇人物。时代华纳前任董事长理查德·芒罗说："他是我们这个时代最受瞩目的人物之一，他是一个传奇式的人物，他是一个真实的人物……"

他以独特的投资策略，为自己也为其投资人创造了巨额财富，2000年《福布斯》排行，他的个人资产已经超过比尔·盖茨，成为美国新首富。

在伯克希尔公司成立后的38年中，公司的净资产和市值，分别增长了近万倍。现在，该公司已名列全球资金最雄厚100家公司的第13

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

位。这铁的事实，不能不说是奇迹。

巴菲特管理着拥有几千亿美元资产的世界500强企业集团之一，在过去的28年中，伯克希尔公司的市值以每年24%的速度递增，可公司董事会成员的年薪却并不甚高……

人们把巴菲特誉为“股神”、“奥马哈圣贤”、“投资奇才”……不仅他在证券市场上的一举一动，成为华尔街关注的焦点，就连他戴过的帽子，用过的钱包，在公益拍卖会上，都分别拍到了5万美元和21万美元的天价，甚至连陪同巴菲特共进一次午餐的机会，也有人愿意出百万美元竞陪……

然而，他的投资策略却简单得令人难以置信，他声称：“我们所做的事，不超过任何人的能力范围。”

那么，究竟是什么让巴菲特如此的神奇？投资中他又有什么与众不同的技巧呢？本书将从不同方面为你阐述巴菲特的投资之道，为你展示股神的风采。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目　　录

第一章　先修炼自己，后投资事业 …………………………… /1/

一个优秀的投资者必须具有良好的心态和过硬的基本素质，巴菲特之所以能成功，就是因为在这方面具有自信、理智、坚毅、独立等良好的品性。

成功从兴趣开始 ………………………………………… /3/
做学生也优秀 …………………………………………… /7/
用平常心面对生活 ……………………………………… /10/
向高手学习投资真谛 …………………………………… /13/
不断地学习 ……………………………………………… /18/
做一个精明的人 ………………………………………… /21/
相信自己的判断 ………………………………………… /24/
独立思考和突破创新是投资的利剑 …………………… /27/
战胜市场，先战胜自我 ………………………………… /33/

第二章　将做人之道用于投资之事 ………………………… /37/

毋庸置疑，人们对巴菲特总是十分的尊敬和推崇，这并非缘于他的投资智慧和伟大成就，而是因为他把做人和投资完美地结合在了一起，所以他赢得了巨额财富。

用善念进行投资 ………………………………………… /39/
投资而不要投机 ………………………………………… /42/
投资管理以人为本 ……………………………………… /46/
乐于帮助朋友 …………………………………………… /49/

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

分享自己的投资经验 …………………………………………… /53/
积极树立商誉 …………………………………………………… /56/
注重细节才能赢得机会 ………………………………………… /60/

第三章　严格遵守市场规律 …………………………………… /63/

投资市场上最大的不幸就是投资者狂热而缺乏理性。在巴菲特看来，赚钱的秘密不在于冒险，而是要理智地避免风险，所以，把握市场规律，了解市场特性，发现风险的所在就显得尤其重要。

看清长短期股市规律 …………………………………………… /65/
短期价格波动是正常的 ………………………………………… /68/
时刻保持清醒的头脑 …………………………………………… /75/
看到自己的弱点才能利用市场 ………………………………… /78/
正确掌握市场价值规律 ………………………………………… /81/
价格是投资的关键 ……………………………………………… /84/
市场不是永远有效的 …………………………………………… /88/
逐渐做大自己的蛋糕 …………………………………………… /90/

第四章　选择优质的投资对象 ………………………………… /95/

巴菲特深知，找准投资的对象是致富的关键，所以他以非常谨慎的态度和精细的分析来选择投资的对象。可以说，锁定优质的投资对象是巴菲特投资成功的保证。

投资自己了解的企业 …………………………………………… /97/
找出杰出的公司投资 ………………………………………… /101/
押大赌注于高概率事件上 …………………………………… /107/
投资最优秀的明星企业 ……………………………………… /110/
寻找最值得投资的行业 ……………………………………… /116/

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五章　善用投资技巧……/119/

巴菲特之所以投资成功就是因为掌握了高超的投资技巧，并娴熟地运用于每次决策之中。只要灵活掌握和使用巴菲特的这些技巧，你会发现投资其实非常简单。

耐心是获得收益的保证……/121/
别把鸡蛋放在太多的篮子里……/125/
借助复利威力……/130/
危机可能是投资的时机……/133/
不按常理出牌……/137/
善于并购套利……/139/

第六章　找到合理的理财策略……/143/

资金的合理配置是巴菲特投资策略的重要内容。巴菲特高超的投资技巧和卓越的投资智慧，都得益于其合理科学的理财策略。

好钢用在刀刃上……/145/
只做有把握的生意……/148/
长期持有股票的投资决策……/151/
长期持有让交易成本变低……/154/
利用好通货膨胀……/157/

第七章　远离投资误区……/163/

巴菲特认为，投资者由于市场和自身的原因，往往会走入认识和行动的误区，这很正常，其关键是要了解这些误区，并进行积极的预防和改进，只有这样，才不会掉进投资市场上的陷阱。

首先要驱除心魔……/165/
拒绝贪婪，见好就收……/168/

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

排除情绪的干扰…………………………………………………… /171/
不要预测…………………………………………………………… /175/
不要完全相信分析师……………………………………………… /177/
拒绝不良的投资心理……………………………………………… /180/

第八章　保持良好的投资习惯　…………………………………… /185/

在巴菲特看来，很多时候投资的成功并不仅仅取决于正规的教育、高超的技巧和良好的运气，而取决于投资者是否能虔诚地、持之以恒地去实践那些简单良好的投资习惯。

养成反思失败的习惯……………………………………………… /187/
把亲自调查培养成习惯…………………………………………… /191/
重视投资的细节…………………………………………………… /194/
习惯于控股投资…………………………………………………… /197/
珍惜时间，追求效益……………………………………………… /200/
安全第一，赚钱第二……………………………………………… /203/
稳中求胜…………………………………………………………… /205/

第九章　坚守原则，确保投资成功………………………………… /207/

为了确保投资取得成功，巴菲特从企业、企业管理、财务和市场四个方面对所要投资企业的入选条件做了严格务实的规定，这就是著名的巴菲特企业四大定律。这四大定律就像一个护身符，为巴菲特平安出入投资市场提供了有力的保障。

运用四条止损法则…………………………………………………… /209/
紧抓三项企业原则…………………………………………………… /214/
注重三大管理准则…………………………………………………… /220/
掌握四项财务原则…………………………………………………… /226/

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十章 看看股神的生活，感悟守业的智慧 …………………… /233/

巴菲特是世界少有的投资巨头，他有着41年战胜市场的纪录，在很多人看来，他已经不再是人，而是一位神。我们不妨看看，他能取得如此巨大的成功，是不是与他低调、简单的生活方式有一定的关系呢？

生活俭朴的巴菲特 …………………… /235/

对人友好，为人淳朴 …………………… /240/

为打桥牌不介意去坐牢 …………………… /243/

巴菲特背后的女人 …………………… /247/

巴菲特家没有花花公子 …………………… /251/

附录1 巴菲特年谱 …………………… /258/

附录2 巴菲特的十大投资成功信条 …………………… /263/

附录3 巴菲特的投资理念精髓 …………………… /264/

附录4 巴菲特谋略语录 …………………… /267/

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上篇

中西视界融合中的生命时空美学

时间和空间最抽象，也最具体。古今中外对时间和空间的论述非常多。西方现代美学和中国古典美学对时间与空间的研究有共通之处，时空结构体在艺术作品构造审美境界中具有本质意义。中国古典哲学的宇宙观就是时空观，时空孕育了生命，并成为人的精神生活如想象、情感、气质等“发生化学反应的容器”，人的精神也需要构建一定的时空结构体才能进行活动。意境其实也就是一种时空结构体。从时间和空间角度可以对宇宙、人生与艺术的关系进行深入研究。西方马丁·海德格尔的语言美学关于时间和空间的论述与中国古典美学有相通之处，在审美时空这一范畴上中西美学研究达到了“视界融合”。在审美时空中生命才能得以表征，并促使生命以一种审美的方式得到滋养和艺术化地表达。笔者试着从生命、时间、空间的角度论述审美活动的生成和表达，而这对时空艺术——电影研究具有重要价值，从而可以在审美时空角度研究电影艺术的本质性意义。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一个优秀的投资者必须具有良好的心态和过硬的基本素质，巴菲特之所以能成功，就是因为在这方面具有自信、理智、坚毅、独立等良好的品性。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



成功从兴趣开始

沃伦·巴菲特作为全球最成功的投资家，他依靠投资在证券市场赚取了数百万亿美元的财富，但是他似乎又置身证券市场之外，他没有股票行情接收机也从不使用价格走势图表。他每天会去阅读大量的财务报表以及企业、行业的相关资料，对企业形成完整的“概念”后，决定是否买进或卖出股票。他拒绝融资也绝不进行杠杆交易，其独特的投资理念和操作策略使其资产 40 多年连续增长，年复利增长达到 28.4%。即使在 2000 年美国股市出现巨大的调整时，他也能继续屹立潮头，其管理的伯克希尔·哈撒韦企业继续呈现良好的增长态势，他个人的资产则再上了一个台阶。

那么，到底是什么成就了巴菲特的传奇呢？当你听过巴菲特小时候的一些事之后，你就会发现，是兴趣让投资和他结下不解之缘。我们更会发现，只要自己喜欢、感兴趣的事，你就会放飞自己的思绪，在其世界遨游，描绘出最美丽的蓝图！

沃伦·巴菲特出生于美国内布拉斯加州的奥马哈市，他从小就具备超出常人的投资意识，他钟情于股票和数字的程度远远超过了家族中的任何人。

他满脑子都是挣钱的主意，据说巴菲特五岁时就在家中摆地摊兜售口香糖。稍大后他带领小伙伴到球场捡大款用过的高尔夫球，然后转手倒卖，生意非常红火。

小巴菲特最喜欢的玩具之一就是一个绑在手腕上的金属货币兑换器。

“他非常喜欢这个玩具，”他的姐姐多丽丝·布赖恩特夫人回忆道，“沃伦小时候是一个典型的小弟弟，就像一个心情愉快的卖冰激凌的人一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



样，他喜欢四处走动兑换零钱，他对兑换零钱的过程和拥有金钱的感觉非常着迷。做数学计算题，特别是涉及用极快的速度计算复利利息，是他从儿童时期就非常喜欢且全身心投入的一种消遣娱乐方式。

“小时候，他还是一个非常小心谨慎的孩子，他总是弯曲着膝盖走路，这样就不会跌出去太远，但是长大后他却能够做出让人瞠目结舌的事情来……这确是一个很大的变化（指的是巴菲特购买10亿美元的可口可乐企业股票这件事）。”布赖恩特夫人说。

巴菲特从他祖父在奥马哈经营的杂货店里购买可乐，然后再卖给邻居们，这是一般孩子不能做到的。

在1989年伯克希尔企业的年度报告中，巴菲特写道：“我相信我是在1935年或1936年开始卖可口可乐的，确切地说，应该是在1936年。我以每箱25美分的价钱在杂货店购买可乐，然后以每瓶5美分的价钱在附近兜售。这种高利润的零售方式使我及时注意到非同寻常的消费者的吸引力和这种产品的商机。”

10岁时，巴菲特最喜欢卖的软饮料是百事可乐。他说：“我是在1940年开始卖百事可乐的，因为那时每瓶百事可乐的容量是12盎司，而可口可乐却只有6盎司，但是，两种可乐的售价是相同的。那是一个非常有说服力的理由。”

“巴菲特对数字非常敏感，这一点对于任何一个商人来讲都是很重要的天赋。可能是遗传于他的父母，他的父亲是一位股票经纪人，他的母亲也有很强的运算能力。”巴菲特的邻居爱德华·克耐恩说。克耐恩是布拉格妇女服装百货企业在奥马哈和林肯市连锁店的经理，他在1993年去世前回忆说，巴菲特的母亲曾告诉他说，在她70多岁的时候，巴菲特送给她一辆步行机和一辆凯迪拉克轿车。“我在步行机上的纪录是34000英里，开车却只走了5600英里。”巴菲特的母亲风趣地说。由此看出，巴菲特的母亲对数字的敏感和超出平常人的计算能力。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



“大多数孩子都心满意足地喝着从机器里倒出来的汽水，但他们从来不去多想什么。只有巴菲特捡起汽水机旁被人们丢弃的瓶盖，把它们分门别类地分开并数一下各种瓶盖的个数，看看哪种牌子的汽水卖得快。”巴菲特的早期合伙投资者之一，俄克拉何马州塔尔萨市伯克希尔企业的股东欧文·冯斯特说。

沃伦·巴菲特的父亲霍华德·巴菲特是当地的证券经纪人和共和党议员。从最初开始，巴菲特就表现出超乎年龄的谨慎，他被母亲称为“很少带来麻烦的小孩”。小巴菲特对数字有着与生俱来的迷恋。他常和小伙伴们这样消磨整个下午的时间：俯瞰着繁忙的路口，记录下来来往往的车辆的牌照号码。暮色降临以后，他们就回到屋里，展开《奥马哈世界先驱者报》，计算每个字母在上面出现的次数，在草纸上密密麻麻地写满变化的数字。

1929 年美国经济大萧条使巴菲特的父亲霍华德的证券经纪人工作陷入困境，致使家里的生活非常拮据。他的母亲为了让丈夫和孩子吃得更饱些而常常克扣自己，直到巴菲特开始念书的时候，这种状况才渐渐好转。

经历了这段艰辛的岁月之后，他便怀有一种执著的愿望，想要变得非常富有。他在 5 岁之前便有了这个念头，而且自那以后，这种念头就从来没被中断过。巴菲特曾坐在小学的楼梯上，平静而认真地对他的好友们说他将在 35 岁以前发财。他从来没表现出自吹自擂、头脑发涨的迹象，他自己也对此深信不疑。有人曾问他为什么想赚那么多钱，巴菲特答道：“这倒不是我想要很多钱，我觉得赚钱来看着它慢慢增多是一件很有意思的事。”

在巴菲特的父亲成为国会议员后，他们全家迁往华盛顿。当巴菲特几乎连刮脸都不会的时候，他就在这个陌生的城市里奔波，为自己事业的起步做出努力。他如饥似渴地读着每一本可以充实自己的商业类书籍，钻研

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



着企业财务报表，研究着股票图表。

巴菲特有某种与生俱来的东西，不仅仅是早熟的渊博，还在于他那种把知识以合乎逻辑的方式表达出来的本事。他似乎有超常的洞察力，他谈论一件事情的方式让人深信他确实很清楚自己究竟在说些什么。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



做学生也优秀

小时候的巴菲特很受别人欢迎。他非常聪明并且学习勤奋刻苦，他可以就某个社会问题滔滔不绝地谈上半天。他在奥马哈的罗丝黑尔小学读书时，就曾因学习成绩优异跳了一级。少年巴菲特的过人之处不仅在于他健壮的身体，更多的是他那颗“有学问的”脑袋和超强的记忆能力。他喜欢翻阅《奥马哈世界先驱者报》，并留意26个字母的出现频率。

“有一件事我早已忘记了，但是他却记得非常清楚，那就是他曾因患阑尾炎在家休息了三个星期。他当时病情很严重，很多学生都写信问候他，”他二年级的老师玛丽·麦得孙这样回忆说，“他从来都不是一个难以管教的学生，否则我会记得他的，相反，他是个好孩子。他是个好学生，学习非常用功。我记不得他的数学成绩是多少分了，但我敢肯定他的成绩是非常优秀的。他的英语也很好，我记得他还曾纠正过我的错误，关于词的缩写式的问题，而且他是正确的。我记得有一次他站在教室的后面，四下张望着，当时他脸上的表情是否很滑稽我已记不清了，他可能是在和他的同班同学在一起。”

大学时代，巴菲特的学习成绩在哥伦比亚商学院是出类拔萃的，他20岁时在哥伦比亚商学院获得了经济学的硕士学位。

据说在格雷厄姆给巴菲特上课时，他就相信年轻的巴菲特将会成为当时最伟大的金融学家。吉姆·罗杰斯说格雷厄姆的课巴菲特的成绩是A⁺，当时吉姆·罗杰斯在哥伦比亚大学教授财政学，但遗憾的是，这一成绩并未记录下来。

格雷厄姆自己在考入哥伦比亚大学时就因成绩优秀获得了奖学金，并于1914年以全班第二的成绩毕业。格雷厄姆是个很有天赋的人，他对多

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



种学科知识的掌握都博大精深。巴菲特是他最得意的学生。

哈佛大学商学院的毕业生比尔·鲁安对格雷厄姆和戴维斯·多德的教学很感兴趣，于是选修了格雷厄姆的一门课。他在1951年和巴菲特成为同班同学。现在，鲁安就是鲁安·库尼夫投资管理企业的总裁，经营红杉基金，同时还担任《华盛顿邮报》企业的董事，在巴菲特收购政府雇员保险企业其余的下属企业之前，也曾担任这家企业的董事。

鲁安开玩笑说，他自己和巴菲特之间唯一的区别在于成亿美元的财富和智商上的100点。他说，在格雷厄姆和巴菲特之间有一种智力电流在流动，班上其他同学则是一群全神贯注的听众。

“你可以看到电流交汇时飞溅的火花，”鲁安回忆说，“那时你就可以断定巴菲特绝非池中物，他是一位很不寻常的人物。”早在20世纪60年代，鲁安就是巴菲特的股票经纪人。

在哥伦比亚大学读书时，巴菲特遇见了一位来自内布拉斯加州的朋友，那就是比尔·柯瑞·斯泰森。当巴菲特发现他们两个在约会同一位女孩时，他告诉柯瑞斯泰森说，他将退出以成人之美。历史学教授柯瑞·斯泰森笑着说：“那位女孩曾告诉我说，有一天，巴菲特会成为一位百万富翁的。”他说，那位女孩后来和别人结婚了，目前住在科罗拉多州，多年来他一直同她开玩笑说，当时为什么不嫁给巴菲特呢？

从哥伦比亚大学毕业后，巴菲特主动要求无偿为格雷厄姆的投资企业格雷厄姆－纽曼企业工作。巴菲特开玩笑说：“格雷厄姆非常珍视他习惯的价格计算方式，他谢绝了我的要求。”遭到拒绝后，20岁的巴菲特带着自己的硕士学位回到了奥马哈。在1951—1954年间，巴菲特作为一名投资推销员，在他父亲的经纪企业工作。据说，在工作后，他感到他的公开演说能力是不够的，所以，在他21岁时交了100美元，选修了戴尔·卡耐基的一门课程。

在学选修课时，巴菲特还在奥马哈大学成人教育部教授投资保险。一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



次，他去上课时发现教室里只有 4 个学生；那天他没有给学生上课，并说，他很抱歉学生们没有足够的兴趣上完这门课。一个选修这门课的学生回忆说，班上学生的平均年龄为 40 多岁，当他们第一次看到年轻的巴菲特时，都在低声暗笑。巴菲特告诉杜尔说：“当时，我比现在还瘦，看起来就像是一个喜欢打篮球的高中学生。”

巴菲特开始讲课的时候，下面吃吃的笑声停了下来。“两分钟之后，他就控制了整个课堂。”他原来的一位学生说。

卡罗尔·盎格鲁医生是一位年轻的儿科医师，她曾是巴菲特的一名学生。她说：“沃伦教我们用计算尺计算钱是如何增长的。他使我们从内心彻底相信了复利所创造的奇迹。”她和也是医生的丈夫威廉邀请了其他五位医生和巴菲特一起共进晚餐。

巴菲特记得，在晚餐结束时，卡罗尔·盎格鲁从座位上站起来声明：“我投资了 1 万美元。”于是，所有在座的人都进行了投资。如今，卡罗尔·盎格鲁医生是内布拉斯加州大学医学中心的临床毒理学的主任，毫无疑问，她现在不需要再为钱而工作了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



用平常心面对生活

在伍德罗威尔逊中学里，巴菲特既不是一个态度冷漠的人，也不令人讨厌，只是一个独来独往者，显得有点不太合群。“在班里我不是最受欢迎的人，但也不是最不受欢迎的人。我只是一个无足轻重的人。”巴菲特用平常心这样评价当时的自己。

巴菲特曾写信给格雷斯卡特小姐，她是威尔逊中学的一位老师。在信中他写道：“尽管我还很清楚地记得在威尔逊中学读书的那些日子，但是，坦诚地说，当时我并不是个遵守纪律、行为检点的好学生。如果你也将经历这个叛逆性阶段的话，我认为早点把它从你的生活中消除掉不失为一个好主意。顺便提一句，从你的地址上，我留意到你就住在距西切斯特公寓大楼仅几个街区的地方，那曾经是我通过投递报纸开始我金融生涯的地方。”

在巴菲特上初中的那段时间里，他就开始追求奥马哈的卡罗林·福克，后来成为皮特·基威特父子企业集团老板的沃尔特·斯科特也在追求她，并和她结了婚。“不幸的是，最优秀的人赢得了美人心。”巴菲特总是平淡地说起自己的初恋。

高中毕业时，巴菲特16岁了，虽然他对股票市场研究还处在“绘制股市行情图”的阶段，但他已经积聚了一笔大约6000美元的财富，其中大部分来源于他的投递报纸所得。这个年轻人赚的钱比他的老师的薪水还多。

高中毕业后，巴菲特想继续他的商业经营工作，但在父亲的说服下，巴菲特还是读了大学。巴菲特进入宾夕法尼亚大学的华顿商学院读书，在学校里，他是年轻的共和党人俱乐部的主席，而且要抽出时间安排租用一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



头大象，准备骑着它参加共和党人的胜利游行，但是，最后这一计划因为各种原因被迫取消。

在宾夕法尼亚大学，巴菲特学会了打桥牌。

大学一年级时，他加入了“阿尔法西格马联谊会的兄弟会”。在后来的两年间，他住在宾夕法尼亚，在他大学三年级时转到了内布拉斯加大学林肯商业管理学院，并于 1950 年在此获取了他的学士学位。他非常轻松地读完了这两所大学的所有课程，并且在短短三年的时间内拿到了学位。即使在他撰写毕业论文时，他依旧打桥牌，所学课程全部得了 A。即使在学习期间，巴菲特仍能挤出时间找一些赚钱的机会。

在内布拉斯加大学，巴菲特担任《林肯》杂志发行部的营业部主任，负责 60 个报童在六个农村地区的投递工作。他在宾夕法尼亚读书时，还利用暑假和圣诞节假日在奥马哈市的彭尼连锁店工作过，卖过男式衬衫，一个小时的薪水是 75 美分，他自己开玩笑说：“我成了最低工资法案的权威人士。”这份工作带给他的收获是，他掌握了企业运行的第一手资料。大约就是在这段时间里，他收集了 220 打高尔夫球并把它们以 1200 美元的价格卖给了杰尔·奥瑞斯。

1950 年夏天，19 岁的巴菲特用一年的时间完成 14 门课程的学习，从内布拉斯加大学毕业，然后向哈佛商学院提出申请。

他经常去奥马哈公共图书馆借阅有关商业方面的图书，并掌握了一切能查找到的有关会计学和保险业的知识。

他乘火车前往芝加哥，在那儿一个哈佛大学的代表接见了他。多年以后，巴菲特告诉卡罗尔·卢米斯说，当时哈佛代表对他的印象是“19 岁，由于身材消瘦，看起来像只有 16 岁的样子，相当于一个 12 岁少年的体重”。

哈佛大学的人说他的年龄太小，还不能进入哈佛学习，让他过一两年之后再报考。当两个人的会面结束后，他进入哈佛大学的梦想也随之破灭

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



了。现在看来，这是哈佛的失误。“在芝加哥双方的会面大约持续了10分钟，就把我打入了失望的深渊。”说起不能进入哈佛的往事，巴菲特的表情很平静。

巴菲特在给他的朋友杰尔·奥瑞斯的信中写道：“哈佛那些家伙太自命不凡了，他们认为，我只有19岁，太年轻了，不能被录取，并建议我再等一两年。所以说我现在面临着一个严酷的事实，因为我已经在此吃住有四个星期了。我父亲希望我能到某个研究生院继续学习，但是，我却很不喜欢这个主意。”

两个星期之后，巴菲特再次写信说：“说实在话，当我收到哈佛大学的来信时，我有点被打垮了。此后不久，我又等待着哥伦比亚大学的空白申请书。他们大学有个非常好的经济系。至少他们有几个教普通股票估价课程的大人物，像格雷厄姆和多德。”

被哈佛大学拒之门外给他带来了很大的痛苦，但后来的事实证明，这对巴菲特来讲也未尝不是一件好事，因为他很快就意识到，教授商业课的权威教授在哥伦比亚大学。巴菲特向哥伦比亚商学院提出申请，并且很快就收到了接受他入学的通知。巴菲特于1951年6月毕业于该校。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



向高手学习投资真谛

在巴菲特的人生中有一个不得不提的贵人，这个人就是本杰明·格雷厄姆。

巴菲特进入宾夕法尼亚大学攻读的是财务和商业管理，但他觉得教授们的空头理论用处不大，两年后便不辞而别，辗转考入哥伦比亚大学金融系，拜师于著名投资学理论学家本杰明·格雷厄姆。在格雷厄姆门下，巴菲特如鱼得水。

格雷厄姆反对投机，主张通过分析企业的赢利情况、资产情况及未来前景等因素来评价股票。他教授给巴菲特丰富的知识和诀窍，富有天才的巴菲特很快成了格雷厄姆的得意门生。

人们认为格雷厄姆是金融分析的开山鼻祖。他为选择股票奠定了方法论的基础，在此之前，它与赌博这门伪科学毫无差别。格雷厄姆的第一个贡献是明确了投资的定义，第二个贡献是提出了普通股投资的数量分析方法。“安全空间法”是他数量分析法的典型代表。

在哥伦比亚大学学习期间，巴菲特阅读了本·格雷厄姆的《聪明的投资者》。巴菲特如饥似渴地钻研着格雷厄姆的这些理论。他得到了格雷厄姆在哥伦比亚执教 22 年来唯一给过的 A^{+}，在巴菲特后来可以称得上真正的“投资”的实践中，他继承、检验并发展了这些理论，使其日臻完美。

这本书倡导人们做“有价值的投资”——调查一下在股票市场上人们对哪些企业评价过低，也就是说，看一下哪些企业的内在价值实际上要比股票市场给它定的价值要大得多。一个有价值的投资者在真正的商界总是以低于商业本身价值的价钱——也就是它的内在价值——买股票的。他总是想购买那些能以大大低于企业“相互影响价值”抛出的股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



同时，格雷厄姆还认为只有当股票能以低于营运资本净值的价格进行交易时，投资者才应该购买它。对于格雷厄姆来讲，安全可靠的投资，要求有高的财产净价值和低的利润。他强调股票价格和利率之间的比率。

《聪明的投资者》为巴菲特提供了一个最重要的经商理念，即“只有在不受感情因素影响的情况下进行的投资，才是最明智的投资”。也就是说，投资不应受感情的影响，没有寄予赢利的厚望，也没有担心有所损失的忐忑不安，更不要随大流，看别人购买自己就盲目地跟风购买。格雷厄姆于1894年出生在伦敦一个从事小古玩生意的犹太家庭。他鼓励投资者关注商业的内在价值，也就是一个明智的商人愿意支付的东西。格雷厄姆曾经说过：“投资者最大的敌人可能就是他自己。”

投资者还应记住“安全投资的极限”这一原则，要肯定你所购买的股票的价值远远大于你在股票市场所做的投资。只有购买股票的价钱以及股票本身的价值才是真正重要的事。巴菲特后来说：“安全投资的极限”是投资中最重要的几个字。

在投资前要考虑的因素很多，比如说像管理是否完善，股票价格，竞争能力以及特许经营权的持久性，但是在价格问题上，本·格雷厄姆的这些话对巴菲特来说简直就是至理名言。当我们运用“安全投资的极限”这一原则来指导我们在估值偏低的债券和廉价债券方面进行投资时，它的重要性就变得很明显了。

根据定义，我们应拥有股票本身的价格和另一方面股票的指示价格或是估计价格之间的有利差异。这种差异就是安全投资的极限。吸收这种计算错误或是运气非常差的影响是可以利用的。廉价债券的购买者特别注意这种可抵制不利发展的投资能力。因为在大多数这种情况下，他们并不是真正对企业的前途感兴趣，如果企业的前途确实非常糟糕的话，那么不论股票的价格有多低廉，投资者都不会愿意掏钱购买这种证券。

估值偏低债券发行的这一领域受多种利害关系的影响——可能大多数

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



股民的前途显得既不是特别光明，也不会特别渺茫。如果这些股票是以特别低的价格购进的，即使赚钱能力稍微降低也不会阻止投资显示出令人满意的结果。这样，安全投资的极限这一原则就达到了它真正的目的。巴菲特将成为世界上价值投资方面最伟大的实践者。

对巴菲特来说，阅读这本书使他有了对事物真谛的顿悟。“对我而言，这书就好像是在去往大马士革的路上遇到使徒保罗一样。”巴菲特对《奥马哈世界先驱者报》的记者罗伯特·杜尔说。巴菲特曾经说过：“早在1950年这本书首次出版时我就阅读了此书，当时我19岁。那时我就认为这是所有投资方面最好的书。现在我依然这样认为。”格雷厄姆的《聪明的投资者》是由格雷厄姆和哥伦比亚大学戴维·多德合著的第一流专著《证券分析》的大众版。多德非常欣赏这句话：“世界上没有什么新的时代，只有新的错误”，“我不希望听起来像是个狂热的宗教分子或是别的什么，但是，事实上，它确实让我有些疯狂。”巴菲特对戴维斯这样说。

2000年5月，多德的女儿，住在美国旧金山的芭芭拉·多德·安德森把有她父亲亲笔注解的那本书的第一版送给了巴菲特。此书的赠送仪式是在哥伦比亚大学商学院进行的。巴菲特每隔两年都要在此做一次演讲，他回忆说，当他在这儿求学时，是多德这位哥伦比亚商学院的终身教授帮助他真正进入商业这个领域的。

为了说明这本书对他思想上的巨大影响，巴菲特回忆说，有一次，在为美国国际商用机器企业的反托拉斯事件作证时，美国国际商用机器企业的律师说，巴菲特的观点和书中的某一个段落是有矛盾的。巴菲特反驳说，那位律师引证的那本书是由其他人供稿的第三版，巴菲特背诵的那段在该书的第一版中，第一版中只包括格雷厄姆和多德的文章。

巴菲特总是把《聪明的投资者》这本书，作为任何一位成功的投资者必读的书推荐给他们。他曾讲过，投资者对于变化多端、不可预测的股票市场的态度。关于如何廉价购进股票的技巧，也就是“安全投资的技巧”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



所有投资方面的建议中最重要的一条——一个真正的投资者应学会利用股票价格，不论是在股价最高时还是在最低时，他都能够以相对于真正的商业价值来讲以较低的价格买进。

当开始考虑进入股票市场时，你应该想象得到，你在和“市场”做生意，但是，你要时时刻刻地观察它，因为它会带给你无尽的财富，也会使你跌人债务的深渊。作者还写道：“基本上，价格的波动对于真正的投资者来说只有一个真正重要的含义。价格的波动给他提供一个低进高抛的机会。在另外一些场合，如果他能忘记股票市场并且关注分开的赢利和自身企业的运行结果的话，他会做得更好。”

股票价格上的有利差异和股票的指示或是估定价值的差异，就是安全投资极限。所以，安全投资极限取决于你所付的价格。极好的价格来自于低迷的股票市场。就像是基金经理克里斯·戴维斯喜欢说的那样：“在市场处于低落状态下赚钱。当时情况却好像不是这个样子的。”巴菲特同时还介绍了投资专家菲利普·费希尔的早期作品以及约翰·淳恩的《金钱的主人》。

1951年，在哥伦比亚大学毕业后，巴菲特回到奥马哈，到父亲的交易部巴菲特-福尔克企业做股票经纪人。在巴菲特—福尔克企业他取得的最大进展不是在投资业上，而是在戴尔·卡耐基的公开课上。在课上，他学会了在大庭广众之下谈吐自如的本领。以后，通过在奥马哈大学教《投资学原理》，他使自己的这种本领日臻完善，这种本领对他日后的投资至关重要。

1954年，巴菲特前往纽约到恩师格雷厄姆的投资企业——格雷厄姆—纽曼企业任职。由于格雷厄姆的保守态度，使他拒绝对企业进行任何主观的分析，而是乐于坚持自己的教学准则。这常使投资企业出现持币待投的现象，从而丧失了许多机会。巴菲特意识到这一点并开始研究质量因素对企业内在价值的影响。为此他会亲自到企业拜访，探寻一家企业比另一家

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



更成功的秘密。尽管格雷厄姆并不赞成巴菲特的做法，但巴菲特还是把这些研究结果默默地用在自己的投资上，他取得了更高的投资收益率。从1950年离开大学校园以来，巴菲特的个人资本已由9800美元激增到了14万美元。1956年，格雷厄姆退休后，投资企业解散，巴菲特带着他14万美元的“赌注”重返奥马哈。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



不断地学习

有人问亚里士多德，受过教育的人与没有受过教育的人差别在哪里。亚里士多德回答说：“这就如同活着的人与死去的人之间的差别。”没有受过教育的人，就如同死去了，毫无意义。而受过教育的人，知书达理，生活得明明白白，当然有滋有味了。所以，人不可不学。要牢记这样一个道理：知识就是财富，是取之不尽，用之不竭的宝藏。时刻保持学习的势头，永远都不要落后，不要被时代所抛弃，这样才会取得成功，才会不断开创人生的新局面。

投资市场的瞬息变化要求每个涉入股市的人不断地适应它，了解它，而适应的最好办法就是要不断地学习。学习精神是投资者必备的素质之一，只有不断地学习，才能取得投资的成功。

巴菲特从小就是一个具有眼光的天才。他认为投资是一门学问，一个人要想在投资市场上有所成就，就必须不断学习，学习别人的经验，学习新的理论，学习自己不懂的地方。只有这样，才会更好地避开股市的陷阱，降低投资风险。因此，他明智地选择了格雷厄姆为师。

格雷厄姆给予巴菲特投资的思考基础——安全边际，并且协助巴菲特学习控制自己的情绪，以便于在市价的涨落中获利。他还从恩师格雷厄姆那里学到了许多投资理论和财务分析方面的知识。巴菲特还向费雪学习，在他阅读到费雪的著作——《普通股和不普通的利润》之后，他开始寻访作者的下落。

巴菲特表示：“当我见到费雪时，他本人给我的印象，正如他的思想给我的一样深刻。”费雪则给予巴菲特最新的、可行的方法与思路，使他能够判定出好的长期投资项目，以便获取更加丰盈的利润。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



巴菲特经常把学习到的知识运用于具体的投资实践中。他 20 岁时，由于具有扎实的保险业务基础知识，毫不犹豫地将自己做生意赚来的 9000 美元血汗钱投资到保险公司的股份上。果然，这笔投资获得了较好的回报。巴菲特不仅赚了钱，而且也积累了这项业务的投资经验，坚定了大展宏图的信心和决心。

大学毕业以后，立志干出一番事业的巴菲特在求知路上永不满足，仍是争分夺秒地继续研究学习。他忙完每天的本职工作之后，便全身心地投人到学习之中，大量阅读各种金融书刊。

巴菲特一有时间就一头扎进内布拉斯加州府林肯市的图书馆，认真地查阅各种保险业的文献及统计资料。细心的巴菲特不但学到了许多保险实际业务知识，还了解了全美国保险业的发展情况，并且从中发现了美国保险业中存在的许多未被人们注意的数据。这为他以后拓展保险业务提供了大量依据。

沃伦·巴菲特之所以成为举世闻名的 20 世纪最伟大的投资者，这与他在青少年时代的勤奋好学精神是分不开的。巴菲特功成名就后没有忘记精心浇灌自己的园丁，他把格雷厄姆和费雪两位恩师看做是自己的“精神父亲”，并用爱戴和感激的口吻说：“我自己有 85% 像格雷厄姆，有 15% 像费雪。”

巴菲特是一位博采众家之长的人。他从不放过任何一个学习和提高自己知识的机会。

巴菲特的儿媳妇玛丽·巴菲特在《巴菲特原则》一书中写道：

“当我们剖析巴菲特投资哲学时，你会看到他部分是本·格雷厄姆。他学习格雷厄姆以企业前景为重点的投资哲学，及强调价格是选择投资的主要动因。

“部分是菲利普·费雪。费雪是神话般的资产管理人，也是巴菲特奉为卓越著作的作者。他的著作主要影响巴菲特思想的是，只有最优异的企

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



业经营与远景是唯一值得投资的商业价格，以及‘没有一个适当时间将最优秀企业脱手’的理论。

“部分是劳伦斯·彭博。彭博是20世纪30年代的思想家及作家，他的‘消费独占型企业’是最佳投资价值的理论影响了巴菲特。

“部分是约翰·布尔·威廉士。威廉士是20世纪30年代的数学家与财务哲学家，以及哈佛大学出版公司出版的《投资价值理论》的作者。

“部分是罗德·肯尼士。肯尼士是有名的英国经济学家。沃伦吸取他‘着重组合概念’及‘认真研究某一领域虽重要但不可失之一偏’的理论。

“部分是艾格·史密斯。史密斯是《长期投资股票》一书的作者。

“最重要的部分是查尔斯·慕格。慕格是一位法学家及一家财务公司主持人。他是巴菲特的朋友及合伙人。他说服巴菲特把焦点集中在精算购买优异企业的买价，而不是只单纯地跟随格拉罕式的买价论。

“这是一群不墨守成规的人，他们在股票投资上的思想年限横跨100多年。”

从巴菲特儿媳妇的这些描述中我们不难看出：巴菲特并不是一夜之间变成投资天才的，他是持续不断地撷取各家思想精华，博采众家之长而不断积累来的。

世上有许多卓越成功之人，他们取得成功的原因大多是靠不断学习得来的。他们中甚至有许多人资质不是太高，但却取得了别人无法企及的成就。所以，天生的缺点并不可怕，可怕的是失去一个人应有的不断地学习的精神。如果你要有所成就，就不该让懒惰控制了你的精神，而是应该不断地学习积累。也许，你就是下一个巴菲特。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

做一个精明的人

在华盛顿时，巴菲特进入爱丽斯·迪尔中学读书，他的学习成绩很不好。只有当他的父亲威胁要取走他珍爱的送报线路图时，他的成绩才会有所提高。

巴菲特依然充满叛逆性，他继续寻找着在这个世界上属于自己的位置。他再一次偶然发现了让他激情燃烧的事情——商业。

他进行了一系列的金融冒险，包括为华盛顿一家乡村俱乐部找回丢失的高尔夫球，但是，他主要的追求还是要成为一个刻苦勤勉的报童。

“巴菲特一度每天要走 5 条线路递送 500 份报纸，主要是投送给公寓大楼内的住户。”《奥马哈世界先驱者报》的罗伯特·杜尔说。

把春谷区的两条投递《华盛顿邮报》的线路和两条投递《时代先驱者报》的线路结合起来，这个年轻的报童后来又增加了西切斯特公寓大楼的投递工作。

通常巴菲特在下午 5 点 20 分出发，坐上开往马萨诸塞大街的公共汽车。有几次，巴菲特病了，他的母亲不得不代替他去送报纸。“取报纸、送报纸对他来讲真是太重要了。任何人都不敢碰他放钱的抽屉，一个硬币都不能动他的。”他的母亲说。

“为了能够更好地利用时间从顾客那里收费，他发明了一个非常有效的杂志订阅的方案。他从被丢弃的杂志中撕下带有产品有效期的不干胶贴纸，把它们归类，然后在适当的时间请顾客从中选择要续订的刊物。”杜尔在 1966 年 3 月 29 日的新闻故事中这样写道。

后来，尤金·迈耶把《华盛顿邮报》和《奥马哈世界先驱者报》合并成一家规模宏大、销售量很高的报纸。巴菲特对《华盛顿邮报》进行了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



投资，这一举动非常成功，从而使他一跃成为名列前茅的投资者之一。

布赖恩特夫人回忆说，巴菲特始终都对股票市场怀有浓厚的兴趣。“对此我从未有过丝毫的怀疑，但也从未想到他会有如此大的成功。即使在当时，每个人都承认他在股票市场方面的才华和独特的见解。”

甚至当巴菲特在他的卧室里开办他的合伙企业时，这一举动并未引起家人的注意。“我们想当然地认为，他清楚自己在干什么。”布赖恩特夫人说。

巴菲特的老朋友卡罗尔·卢米斯是一位从1954年开始一直为《财富》杂志撰稿的新闻记者，她说，少年时巴菲特就能把《赚1000美元的1000种方法》这本书背下来，尤其是对本·尼威特机器充满幻想。他想象自己能从一台机器开始，使他的赢利渐增到几千美元以上。

卢米丝和巴菲特的联系开始于20世纪60年代，当时卡罗尔·卢米丝的丈夫约翰是纽约市曼哈顿区第一企业华尔街短期基金经理，他到奥马哈和巴菲特商谈完有关商业事宜后，对他的妻子说：“我认为，我刚刚见过的那个人是这个国家最精明的一个。”

投资者菲尔·卡雷尔是哈佛大学的毕业生，他也把巴菲特称为是“美国最精明的人”。红杉基金会的比尔·瑞恩称巴菲特为“美国最精明的家伙”。前任美国通用电气企业执行总裁杰克·韦尔奇曾把巴菲特叫做“世界上最精明的人”。

许多人都听说巴菲特是十分精明的一个人，但是，接下来的事情却让人感到不可思议，那就是，人们认为他的精明仅仅是因为他的运气好。

巴菲特的头脑里总是在不停地作着计算。在教堂里，他计算着赞美诗作曲者的寿命，核查他们的宗教职业是否带给他们更长的寿命。他的结论是：不。也许这就是巴菲特决定成为一个不可知论者的原因。

有人曾说过：“过去我是一个不可知论者，但是现在我不那么肯定了。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



这有点像罗纳德·里根对他父亲的评价："我父亲因为四旬斋的缘故不再去教堂了。"

巴菲特的不可知论影响到他对经济预测的态度，在这个问题上，他无疑会赞同以斯拉·所罗门的观点："经济预测的唯一作用就是让人们相信占星学，使它看起来更为人们所推崇。"

巴菲特和他在华盛顿特区伍德罗威尔逊中学读书时的好朋友唐纳德·丹利，花了25美元买零件组装了一台弹球机后，开始了他们的弹球生意。他们把弹球机安装在繁华的威斯康星大街的一家理发店里。

开业一天后，这两个年轻的企业家发现盛满了5分镍币的盘子里有一张4美元的纸钞。巴菲特说："当时我感觉就像是发现了一个1元的银币那样欣喜若狂。"

一些身体健壮、精力充沛的人响应天命的呼唤来到了海边，而另一些人去南极洲探险。巴菲特则进入了金融世界并征服了它。

随着越来越多的理发师对这种弹球机需求量的增加，这两个年轻人说他们要和讲究实际的老板——威尔逊先生（实际上就是他们自己）协商一下。

那时，威尔逊游戏企业已经扩展到有7台弹球机，每周的赢利额高达50美元。"我做梦也没有想到生活会如此美好。"巴菲特说。

同时，他每个月投递报纸的收入还有大约175美元。

1945年，当巴菲特还在高中读书时，他就攒下足够买下内布拉斯加州华顿西北的一家农场的钱，这是一个未曾耕种过的农场，占地面积为40英亩（英制面积单位，1英亩约为4.05平方千米），价格是1200美元。几年前，他的父亲就买下了这个农场。现在，巴菲特用现金从他父亲手中买下了它，然后，把农场租给了土地租用人。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



相信自己的判断

果断、自信是成功投资者所具备的最基本素质。不相信自己、犹豫不决的人最终只会丧失机会，血本无归，成为投资场上的失败者。

巴菲特的投资取得成功的原因有很多，但“独立判断，相信自己，不迷信别人”是他始终坚持的信条。正因为如此，巴菲特的眼光总是比别人更长远，更敏锐。

1963 年，捷运公司的仓库遭受了巨额诈骗，损失了 1.5 亿美元，股票大幅度跌落，持股者纷纷抛售。但巴菲特经过详细的调查发现，捷运卡在人们的生活中依然被广泛运用，它应该只是面临暂时的困难。巴菲特相信自己的判断，于是他分批购买大量捷运公司的股票，最多时约占到他总投资金额的 40%。巴菲特的自信得到了回报。1965 年，捷运公司开始走出低谷，1967 年，股价飙升至每股 180 美元。巴菲特让所有人大吃一惊，人们在这之后开始称他为“股神”。

巴菲特的自信和果断在一次次的投资决策中体现得淋漓尽致。在 1969 年，当时美国实施阿波罗计划并取得登月成功，整个美国都处于沸腾之中，经济高速增长，股市极其繁荣。巴菲特合伙公司 1968 年获得了成立以来的最佳业绩：效益比前一年上升了 59%。在一些大企业的推动下，市场出现了一波又一波的兼并浪潮，股价也在不断上涨。投资市场是如此繁荣，但巴菲特却靠直觉敏锐地嗅到了巨大风险的气味。巴菲特虽然声明不会预测股票市场的走势，但是，他在自己办公室的墙上贴满了 1929 年危机的剪报，以此来时时提醒自己：太过看好的情势下面也许就是深渊，股市狂升时，必须学会冷静思考、避而远之。当时巴菲特已拥有了 2500 万美元的财富，明智的他选择了隐退江湖，静观股市动向，为将来的再度出

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



山等待机会。

事实证明，巴菲特的判断是正确的。到 1970 年年初，美国股市开始踉踉跄跄，出现下跌的趋势，接着，华尔街的著名股票一个接一个猛跌。股市一片混乱，人们大量抛售所持股票，以减少损失。而此时，巴菲特那种天生的猎人本能再次复苏，他投资生涯中更加辉煌的又一幕开始了。他建立起一个新的基金，取名为“伯克希尔·哈撒韦”，这是新英格兰一家老纺织企业的名字。当时，老企业早已荡然无存，没有一座工厂，没有一个工人，仅留下一块招牌。后来，这家老企业在巴菲特手中成了最负盛名的控股企业，它是美国好几家大跨国企业的主要股东：可口可乐、吉列、美国运通、华盛顿邮报……到 2000 年年底，这些股份的总价值为 372 亿美元。

伯克希尔·哈撒韦成了巴菲特叱咤股市的舞台。面对美国股市的一片萧条，巴菲特看到了机会和希望。他相信自己又一次站在了财富的大门口，只是要选择一扇正确的、通向成功和辉煌的大门。经过认真的调查和筛选，巴菲特盯上了报刊业，因为他发现拥有一家名牌报刊，就好似拥有了一座收费桥梁，任何过客都必须留下买路钱，于是，他毫不犹豫果断出击，从 1973 年开始悄悄买进华盛顿邮报的股票，这使报纸总裁凯瑟琳·格雷厄姆坐卧不宁，因为她不知是谁购买了如此多的股票。第二年，凯瑟琳终于找到了这个名叫巴菲特的购买自己股票的人。她请巴菲特手下留情，别再买华盛顿邮报的股票了。巴菲特爽快地答应了凯瑟琳的请求，但作为交换条件，他从华盛顿邮报董事会里得到一个位子，还和凯瑟琳成了很好的合作伙伴。巴菲特的介入使华盛顿邮报利润大增，每年平均增长 30%。后来，巴菲特投入的 1000 万美元升值为 2 亿美元。

1988 年，巴菲特又认准了可口可乐，他开始购买这个著名品牌的股票。当时很多人都认为可口可乐的股票被高估了，但巴菲特却充满自信，他以市场前期最高价 75% 的价格买入可口可乐的股票。巴菲特的自信又一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



次得到了市场的证明，就在巴菲特买入可口可乐股票后的3年时间里，它的每股收益增长了64%，股价上涨了3倍。

20世纪90年代，是伯克希尔公司大举收购迅速扩张的年代。美国《商业周刊》报道，在1997年至1999年里，伯克希尔公司出资273亿美元，并购了7家企业，涉及航空、快餐和家居装饰等行业，其中1999年并购通用电气公司属下的再保险公司，动用资金高达220亿美元，是巴菲特并购企业以来最大的一桩买卖。

巴菲特相信自己的独立判断，他对两类股票不感兴趣：一类是公用事业股，理由是利润固定的行业从来不在他的投资范围之内；另一类是高科技网络股票，他说："我自己对这类企业捉摸不透。如果我不懂，我就不投资。"

当众人都对高科技网络公司趋之若鹜时，巴菲特却坚持自己的判断，坚决不投资高科技网络公司。他的这种近乎偏执的理念开始为一部分人所诟病，特别是伯克希尔公司在1999年的投资创最坏纪录的时候。面对各种各样的压力，巴菲特并没有妥协和退缩，因为他相信自己的判断没有错，既然没有错，就要一直坚持自己的信念和判断。果然，在2001年的时候，所有对巴菲特的批评都急忙收场了，取而代之的是更加的佩服和崇敬。因为美国股市开始大跌，纳斯达克指数下跌了近30%。

数十年来，无论经济繁荣与否，巴菲特持有的股票总体表现是出色的，它的平均收益率达到23.6%，极少出现过年度亏损。即使是在亚洲金融风暴波及全球的时候，巴菲特仍然以其稳健的风格，成为全球投资者竞相效仿的榜样。

正是独立判断、相信自己成就了巴菲特。这种独立判断，相信自己的心态和素质，使他总能排除一切干扰和影响，稳坐在投资市场的风口浪尖之上，运筹帷幄，决胜股市。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



独立思考和突破创新是投资的利剑

独立思考是一种智慧。在投资中，独立思考尤为重要，因为投资市场是一个充满诱惑的地方，是一个陷阱密布、风险暗藏的地方，缺乏独立思考能力的投资者最易被股市的暗流吞没。投资的过程是一个不断突破自己、不断改变自己、不断提高自己的过程。任何一个把自己限制在某一个方面的投资者，想取得伟大的成就都是不可能的。

在实际投资中，伯特兰·罗素对于普通生活的观察又在金融界中神奇地应验了："大多数人宁愿去死也不愿意去思考。许多人真的这样做了。"巴菲特更对我们提出忠告："你们必须要自己独立思考。一些高智商的人总是不知不觉地模仿别人，这使我很惊奇。我从未从其他人的谈话中得到过好主意。投资也是一样。"因为大多数的投资人对投资标的的了解并不多，也无法评估其价值，所以经常受到别人的意见影响而抢进杀出，没有自己的独立思考与判断，长期下来要不亏钱也很难。

越来越多的人被吸引到股市中去，仿佛铁屑受到磁场的吸引。确实有一些人在买卖股票上发了大财，但是，也有一些人在赚了一大笔钱后，却在一个意想不到的行情中又把所赚的钱吐了出去，甚至还赔上老本。长期从事股票投资的人都有这样的经验：如果买进之后，价格扶摇直上，心里一定是美滋滋的，可是一旦乐而忘忧，在行情即将逆转的时候，却偏听偏信，幻想价格还会上涨，从而发生心理障碍而判断失误，结果使自己由赚钱变成蚀本——这往往就是缺乏独立思考的结果。

毫无疑问，个人的操作失误在中小投资者的亏损中要占很大比例，而投资者操作失误，又源于他们自身的心理障碍。比如股市一涨，投资者个个都得意忘形，眼里只看到上涨的股指与股价，幻想着那诱人的回报，却

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



不防备脚下的陷阱；股市一跌，投资者又个个都灰心丧气，连忙“斩手割臂”往外逃，唯恐逃之不及造成更大的损失。投资股市想获得经济收益，就像天上的雨落到地上一样理所当然，但过于贪心，又往往适得其反，会鸡飞蛋打。正如人们所说，在股市中投资者的最大敌人是自己，要想在股市中获利，首先得学会独立思考。

巴菲特认为，只有改掉草率从事的习惯，既要冷静不急躁，又要自信果断不失去机会，这样投资者才有可能在股市中获利。炒股制胜，首先要有鹰一样的犀利目光，盯住几只股票，密切注意其变化；然后像饿虎扑食一样在低价区吃饱喝足；再像狐狸一样狡猾地在高价区一走了之；最后还要像蛇一样在被动的情况下，依然冷静等待，伺机而动。所有这一切，都离不开独立思考。

在股票运作的过程中，不注重独立思考的股民比比皆是。他们在某些地方往往缺少主见，盲从大流，因而显得盲目草率。巴菲特常常把这些盲从者、缺乏独立思考的人比做傻子和旅鼠。这也许会令那些证券交易所的大厅里双目紧紧盯着彩色屏幕的人们泄气。巴菲特之所以嘲笑这些人，是因为他们的目光和焦灼的心情关注的正是当天瞬息万变的市场行情。

在年轻时，巴菲特就已经能够很快地抓住购买个别股的投资行为与预测一般市场走势的投机行为之间的差异。投资人购买股票，不仅需要具备某些会计上和数学上的技巧，还要理清市场价格的起落不定，控制自己的情绪起伏。在巴菲特的投资生涯中，已能不被情绪的力量所左右。市场是由投资人组成的，感性比理性更为强烈，投资人的惧怕与贪婪使股价也随之波动不停。具有良好的企业判断力，使自己不被市场的波动伤害是巴菲特所说的成功的关键。巴菲特的投资行为不会因市场价格的变动而改变。他不预测股票市场的涨跌。他的目标非常低调，一点也不过分，所以，虽然偏高的市场价格可能使得诱人的交易减少许多，但他还是能够发现吸引他的公司，然后果断地收购它的股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



巴菲特指出："我们只是设法在别人贪心的时候保持谨慎，唯有所有的人都小心谨慎的时候我们才会勇往直前。"这种超人的逆向思维造就了他，可以说，巴菲特本人就是一个思想家。

在投资市场上经常会有各种消息、预测甚至谣言，因为股市是个变幻莫测的地方，出现任何情况都是有可能的。而普通小投资者特别是投资新手由于对股市行情没有多大把握，自然对各种消息非常敏感，一有风吹草动就贸然作出买进或卖出的投资决策，往往因此吃亏。实际上，股市上的各种消息本身就具有不确定性。更可怕的是，如果市场传闻是某些人刻意制造的，那么盲目相信的人必将成为牺牲品。即使某条消息后来被证明是真实的，也应想到，对于一般的投资大众来说，这条消息已失去价值。通常一些重大消息对于股市的影响大多在事前已形成，而小投资者却无法证实其可靠性；等该消息被证实时，即使股市有一些波动，也会很快平静下来。只有一些突发性的有持久影响的事件，才会使投资者对投资决策作出相应的变动，如银行决定大幅度调整利率等。

作出投资决策前一定要对各种信息进行独立分析思考。也就是说，独立的思考应当先用于对股票信息与市场的分析上。

密切注意股市行情的日常变化，对各种现象有敏锐的观察能力，这些对于从事股票投资的人，尤其是从事短线投资的人显得非常重要。从事股票投资的人都有体会，如果能够事先获得各种重要信息，在投资大众没有察觉之前，首先作出投资决策，这样会因此而大获利润。不过，巴菲特认为，对各种消息来源反应过于敏感，对于小投资者来说并非是什么好事。

任何股票操作的理论，都不可能十全十美，在它的优点背后一定有其缺点。迷信内幕消息，最容易吃亏上当。股票市场的相关消息，每天都会有很多，有实也有虚，有影响深远的也有作用甚微的，因此，重要的一点就是去深刻了解"市场情报"。在进行独立思考分析时要对某些特殊情况加以特别注意。例如，明明是赚钱的行业，却仍有赔钱的企业。这可能是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



由于企业的经营管理能力出现问题，致使企业在竞争中一败涂地。企业的业绩会因为产品的不同，而有非常大的区别。

作为投资者，自身必须花点工夫对这些情况作进一步的研究，以免因追逐消息，被他人误导而作出错误的决策，当然这里并不是否定股市上大户进出货的可参考性。只有仔细观察各种消息和变动，果断而不失谨慎地作出决策，才能成为股市的赢家。

总之，对任何一条市场信息，我们都要作一番独立思考和分析，像巴菲特那样思考、思考、再思考。

巴菲特除了会独立思考外，他的另一个特质就是敢于突破和创新。

巴菲特刚进入投资领域的时候严格按照其老师格雷厄姆的投资理论来进行操作。通过寻找以低于净资产的价格出售的公司股票，巴菲特买入了一家无烟煤公司、一家街区铁路公司的股票。但在投资实践中，他很快注意到格雷厄姆买进廉价股票的策略不实用。巴菲特发现，他廉价买入的几种满足格雷厄姆检验准则的股票之所以廉价，是因为这些企业的业务正在遭受损失。

巴菲特认为，采用格雷厄姆的企业实质价值法，以低价买进某企业股票后，该企业经营上的变动有机会使投资人以高价卖掉手上的股票。巴菲特称这种投资策略为“雪茄尾”。走在街上，投资人的眼睛只盯着地上的雪茄尾巴，然后将之拾起吸上最后的一口烟。虽然它是一口污秽的烟，但是它的超低交易价格让这一口烟显得很有价值。

作为优秀的投资大师，巴菲特具很强的自我突破能力。他不会把自己局限于某一方面，画地为牢。他敢于自我否定，不断自省。他善于学习，但又不会受到所学知识的束缚，而不断发展和创新。为此，巴菲特打了一个比方：假设你以800万美元的投资购买了一家资产值1000万美元的企业，而你又能适时地出售这笔投资，那么你将会获得一笔可观的赢利。但是，如果这家企业潜在的营运状况不佳，而须耗费十几年的时间来出售这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



家企业，那你的总利润有可能会低于平均水准。巴菲特学习到“时间是绩优企业的朋友，是平凡者的敌人”。除非投资者能够及时而准确地清算这家表现恶劣的企业的资产，并从购进价格和企业资产的市场价值的差价中获利，否则他的绩效将重蹈这家糟糕企业的覆辙。

巴菲特从最早期的投资挫折中吸取了经验教训，他开始不再严格遵奉老师格雷厄姆的投资策略。他承认：“我进化了，但是我并没有优雅地从人猿演化成人类。”相对于企业的量化层面特征，他此时开始重视某些企业的质化特征，但他仍然发现自己亦在寻求市价低于实质价值的投资。他承认：“我所遭受的惩罚是，农业机械制造业（丹普斯特米尔）、百货公司（赫区柴德－肯恩）和新英格兰纺织业伯克希尔·哈撒韦不景气带给我的损失。”

巴菲特试图解释他的两难。他引用凯恩斯的话：“困难并不存在于那些新的主意，而是来自跳出旧的圈套。”他承认，自己的进步一度停摆，因为格雷厄姆教他的东西太宝贵了，这反而束缚了他的突破创新。

当然，格雷厄姆的理论也有一定的现实意义，即使是今天，巴菲特仍然不忘格雷厄姆基本理念：安全边际的理论——这在后文将会具体提到。巴菲特表示，在读了格雷厄姆理论的 42 年后，仍然认为那是正确的。巴菲特从格雷厄姆那儿所学到的是：“投资成功的必备条件是，股票的市价必须低于企业本身的实质价值。”1984 年，在哥伦比亚大学为纪念《有价证券分析》出版 50 周年的庆祝会演说上，巴菲特解释，有一些成功的投资人承认本·格雷厄姆是他们公认的精神领袖。巴菲特表示，格雷厄姆提供安全边际的理论，但是，每个学生各自发展出应用这个理论的不同方法，来决定企业的实质价值。然而最重要的是，他们都在寻找企业的实质价值和企业有价证券价格之间的差价。对巴菲特购买行为产生误解的人，无法将理论学说和实践方法两者分别清楚。很明显，巴菲特虽然遵循格雷厄姆的安全边际理论，但是他肯定已脱离了格雷厄姆方法的束缚。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



对自己老师格雷厄姆理论的有效继承和进一步的创新，使巴菲特更灵活地掌握了投资的规律和精髓，使得他在投资市场上如鱼得水。巴菲特的善于突破还体现在自己投资理念的改变上。

巴菲特宣称，绝对不碰他不懂的股票，他甚至嘲弄网络股。他因此和美国科技股甚至于网络股狂飙所创造的财富擦肩而过。巴菲特认识到自己过去的错误，他决定改变自己不投资高科技股的想法，克服自己的科技股恐惧症，勇敢地向陌生的科技股领域进军。在事实面前，巴菲特没有固守自己的理念，他开始突破自己，开始改变自己。

在美国 SEC（证券交易监督委员会）的再三督促下，由巴菲特执掌的美国最具传奇色彩的私人投资企业——伯克希尔·哈撒韦公司终于公布了其最新的投资组合。在其新的组合中，最吸引眼球的是，巴菲特终于开始购买高科技的网络股，其新购进的股票为 1690 万美元的互联网软件公司微软（Windows2000 全面支持互联技术），7780 万美元的美国第三大有线电视网络公司。此后，巴菲特便大胆地和过去敬而远之的网络股发生联系了。

作为全球伟大的投资家，巴菲特不仅发扬光大了老师格雷厄姆的证券投资基本分析法，而且非常重视所投资企业的长期收益能力，其长期投资并使其成为巨富的可口可乐、吉列等蓝筹企业一直为全球投资人所称道。

巴菲特的成功就在于他并没有迷信自己的老师。当然巴菲特是人，不是神，他也出现过严重的投资失误，但这毕竟成为过去，并不能够削弱巴菲特的光辉形象。其实我们更应该看到巴菲特的伟大之处在于其思想的创新，在于其不断地突破自己，不断地进步。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



战胜市场， 先战胜自我

有位哲人说得好："自己把自己说服了，是一种理智的胜利；自己被自己感动了，是一种心灵的升华；自己把自己征服了，是一种性格的成熟。大凡说服了、感动了、征服了自己的人就有力量征服一切挫折、痛苦和不幸。"从中我们不难看出，人生最大的挑战就是挑战自己，人生最大的敌人也正是自己。这是因为其他敌人都容易战胜，唯独自己是最难战胜的。特别是在投资领域，要战胜市场，就要先战胜自我。

在股票投资中，要战胜自我，而不是战胜市场，因为市场永远是对的。先战胜自我，才能取得投资的成功。股市中有一句谚语，"做股票投资最重要的是心态，其次是心态，再次还是心态"。但是，在实际中，能做到不受市场环境影响，一直保持平和心态的人又能有几个？太多太多的股民都向往着找到"炒股绝招"、"制胜法宝"、"跟庄秘诀"，从而在股市中所向披靡、建功立业、快速致富。巴菲特认为，任何一种投资理论或操作策略，都需要人的心智来驾驭。不同的投资人面对同样的基本面信息，会见好见坏；面对同一张技术图表，会见仁见智；面对同一条政策消息，会见多见空。由此，任何一种投资理论或操作方法，最后还要结合当时的具体情况来研判与决策。比如，关于股价上下波动，从表面来看，是由于基本面或技术面的改变所引起，但从深层来看，则是心理上对基本面或技术面的变化所做出的反映，因此，巴菲特说，股价波动其实是人心在动，是很多人智力比拼与心态较量的最终结果。当投资者参与股市的金钱游戏时，往往会产生特异的态度和行为。有的人平时出手非常小气，但在股市上却慷慨大方。有的投资人最关心的似乎不是赚钱多少，而是想借此证明自己的聪明才智和体现自我价值，所以，要想了解股市不仅要作基本分析

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



和技术分析，还要作心理分析。在投资市场上，一些股民屡战屡败，屡败屡战。他们往往不从主观心态上找失败的原因，反而诅咒专家太歹毒，怪罪股评家预测失误，甚至埋怨政府突发利空消息，生气上市企业业绩不佳，但是，他们从未认真思考一下，为什么在同样的市场条件下，还是有人赚到不少钱呢？

事实上，股市上最大的敌人不是其他，而是投资者自己。一次游戏中，与巴菲特在一起的高尔夫的球友们决定同他打一个赌。他们认为巴菲特在三天户外运动中，一杆进洞的成绩为零。如果他输了，只需要付出 10 美元，而如果他赢了，将可以获得 2 万美元。每个人都建议巴菲特接受这个赌局，但巴菲特却拒绝了。他说："如果你不学会在小的事情上约束自己，你在大的事情上也不会受内心的约束。"巴菲特从来不参与自己不能控制的事情。他之所以成功，关键在于他具有特殊的心态品质。

1988 年，美国心理学家 R. 巴瑞克出版了《小心心理陷阱——掌控投资的内心世界》。他在此书题为"我们的敌人就是自己"的自序中写道："经济因素（指外在环境）对股市的影响力固然不容置疑，然而股票市场若只是反映经济信息，它的变动就不会这样激烈，也比较容易掌握，实际情况却不是这样。使股市显得复杂而又具有挑战性的原因，还包括人的内心世界，如感觉、情绪和判断等人性因素在内。这些心理因素，往往就是阻碍人们在股市成功的绊脚石，投资人必须学习如何去克服这些障碍。我把这些障碍称之为'心理陷阱'。这些心理障碍并不因知识程度或智力高低而有差别，一个精明的投资人受心理障碍的影响程度，并不亚于一般投资人。"

可见，在股票市场中，每天都充满各式各样的诱惑。抵御这些诱惑，长期走自己既定的投资路线，靠的就是自身的自制力和自信心。贪婪、恐惧、幻想、奢望这些人性的弱点驱赶着一批又一批的股市弄潮儿置身股海，但最终游到大洋彼岸获得成功的却没有几个人。众多散户哪个不是无时无刻沉迷于各种复杂的图表之中？哪个不是时常承受被自己选中的"黑马"掀翻在地的痛苦？哪个又不是整天在那里感叹股市对自己的不公平？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



不能战胜自己，走上歧路，岂能修成正果！

人常说：江山易改，禀性难移。巴菲特认为，挑战自己的心魔的确很困难。他说："只是希望自己与众不同，根本没有用。身为投资学家，我深知仅仅告诉某人要如何行动是不够的。比方说，大多数人都知道要怎么做才能改善生活品质，如节食、多运动或戒烟等，但'知道'不足以使他们产生'行动'。要跳出使我们在股市失败的心理和情绪陷阱，具体办法是：了解一般人是怎样坠入心理陷阱的，然后再学习克服之道。"

在股市中，万事易变。我们不难看到，上市企业状况是常常变化的；科学技术日新月异地变化着；行业兴衰也是轮流交替的；国内外经济气候也是瞬息万变的；政策措施也是经常调整变动的；"黑马股"也是变化得眼花缭乱的；股价也是随机漫步般地时常波动的；股民的心更像猴子般忐忑不安。

股市好比是看不见的血雨腥风，是没有硝烟的战场，战胜对手的前提就是先要战胜自己。可是现实股票市场中，好多投资者不是首先战胜自己、控制自己，而是都走在尽心钻研如何去战胜市场、战胜庄家这条虚无缥缈的不归路上，岂不知市场是永远不可战胜的，因为市场永远是对的。庄家也只是一个低位消化别人，高位被别人消化的过程，他们可以说是虚幻的，也可以说是现实存在的，这些应该都是剑走偏锋的真实写照吧。总贪图短线暴富，到头来，往往竹篮子打水一场空。置身于股市，一旦被贪心所蒙蔽，那么股票市场就已悄然变为"高智商"人群的屠宰场了。

美国著名的心理学家威廉·詹姆斯说过一句话："我们这一代人最重大的发现就是，人能改变心态，从而改变自己的一生。"的确是这样，人生的成功或失败，幸福或坎坷，快乐或悲伤，有相当一部分是由人自己的心态造成的。只要你拥有积极的心态，你就可以缔造出一个幸福、快乐的人生。所以，投资者身处股市中，要想在市场中获胜，必须学习巴菲特战胜自己的精神，用超强的自控能力来控制自己，进行理性的投资。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二章
将做人之道用于投资之事

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

毋庸置疑，人们对巴菲特总是十分的尊敬和推崇，这并非缘于他的投资智慧和伟大成就，而是因为他把做人和投资完美地结合在了一起，所以他赢得了巨额财富。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



用善念进行投资

一个人要是缺失善念，那么无论是多么有才华，也不会成为一个优秀的人。有善心，能使一个人有良好的投资心态，那么他在投资中所追求的目标就会更有希望实现，所从事的事业一定会成功。把善念落实到投资中去，用善念开启一个人的投资之门，很多人认为那仅仅是一个神话，在现实中是遥不可及的事。其实，这种事离我们生活并不远，巴菲特就是个善念投资者。他的善念投资主要体现在两个方面，即善取之、善用之。

第一，善取之。

君子爱财，取之有道。美国俄亥俄大学对2500名接受测试者进行人类行为研究，归纳出了人类15种基本欲望和价值观，它们是：好奇心、食物、荣誉感（道德）、被排斥的恐惧、性、体育运动、秩序、独立、复仇、社会交往、家庭、社会声望、厌恶、公民权、力量。满足这些欲望就需要财富，离开了财富是无法办到的，所以人人爱财。但是，财富取得的方式却有多种多样。绝大多数人取之有道，通过自己的努力奋斗，发挥自己的聪明才智，通过合理合法的方式发家致富，因此不少创业成功者也就成了人们崇拜的偶像。如比尔·盖茨、巴菲特、李嘉诚等。这样赚钱，心安理得，“白日不做亏心事，半夜敲门心不惊”。巴菲特坚持不投机，他说：“我对金钱没有负罪感。我看待金钱的方式是，我的钱代表的是一张社会拥有支取权的支票。”在红尘浊世之中，在尔虞我诈的股市里，一个人能够秉持取之善道的原则，真是具备了出污泥而不染的高尚情操。

第二，善用之。

巴菲特是善用金钱者，他的钱取之于社会，又回馈于社会。巴菲特向公众强调，他所取得的财富要回报社会。“投资是向公众做贡献的一种形

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



式。”他指出，投资于现代化生产的实际资本所获得的大量收益必须被用于创造社会经济福利。

巴菲特的这种价值取向源于他对“市场礼遇”的感恩。我正巧是在一个付出多少汗水获得多少收益的市场体系里，这对很多人来说是不公平的。在一些地方，如果你是一个出色的教师，你不会得到很多收入；如果你是一个优秀的护士，你也不会得到很多。……我觉得如果你受到了这个市场体系的礼遇，由于你的特殊能力，它给了你无尽地享受物品和服务的机会，社会就有权从你那儿得到些什么。

巴菲特珍惜财富，但从不挥霍浪费。

他曾经坦然地告诉他的朋友：“从巨额消费中，我不会得到什么快乐，享受本身并不是我对财富渴求的根本原因。对我而言，金钱只不过是一种证明，是我所喜爱的游戏的一个记分牌而已。”

20 世纪 80 年代，另一位著名的投资基金天才比得·巴菲特拜访了沃伦·巴菲特，他对沃伦·巴菲特简陋的办公条件感到震惊：只有一台老式的股票行情收录机，几帧家庭照片，一座上了年数的旧钟，以及堆放得整整齐齐的案卷、财务报表和商业报刊。就是这些东西，见证了历史，目睹着巴菲特走向辉煌。

巴菲特和他的太太苏珊是伯克希尔的最大股东，所持公司股份达 38.4%。他们已决定，在他们离开这个世界之后，把所有财富捐给慈善机构，回馈于社会的福利事业。于是巴菲特 2006 年 6 月 25 日宣布捐出 85% 的个人财富用于慈善事业。巴菲特被人称之为“股神”，过去 30 年间，通过他掌管的伯克希尔·哈撒韦公司积累了 440 亿美元的财富，这也就意味着这次他将捐出 370 亿美元，比起盖茨基金会总额为 290 亿美元的善款还要多出 80 亿美元，但真实捐赠价值还要看转账时的市值。世界第二富翁一举超越首富盖茨成为世界“首善”，他的这笔捐款将是有史以来最大的一笔个人慈善捐款。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



“我知道我想做什么，而且这事值得做。”巴菲特在接受《财富》杂志专访时说。对于巴菲特的慷慨捐赠，连盖茨都大呼“震惊”！

巴菲特的这种回报社会的善举很值得我们学习。社会上不少人从股市中赚到大钱后，就迷失了自我良知，失去了正确的人生方向，经常沉迷于狂嫖豪赌。另外一些人炒股发达后，就异化了自我，变成了一张股票，其生命的意义就在于不断增值。这样的守财奴所积累的财富，最终很可能被他们的不肖子孙挥霍掉、糟蹋掉。

但丁说，道德常常能填补知识的缺陷，而知识永远填补不了道德的缺陷。一念善心起，多方便门开。舒服的“舒”字是由“舍”和“予”所构成的，可见，只有“舍得”和“给予”才能得到“舒服”。巴菲特正是明白这个道理，所以才获得了巨额的财富。用善念进行投资是投资的最高境界。对巴菲特来说，他已看透了投资的本质，领悟了财富的真谛，从而知道怎样去做人，怎样去对待财富。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



投资而不要投机

巴菲特被许多股民称为“股神”，视为偶像。因为这个世界上如果还有传奇的话，那么巴菲特算是活着的一个。在巴菲特创造投资神话的过程中，他一直坚持着一个原则：要投资而不要投机，这也是他的投资哲学。

有些志存高远的投资者，将“成为巴菲特”作为投资生涯的追求目标；有些被套牢者，将长期持股作为投资获利的主要途径。崇拜巴菲特并没有错，但有一个问题要搞清楚，那就是我们应该向巴菲特学习什么？如果这个问题没有搞清楚，那么就很可能要陷入误区，走入歧途。

首先要注意的问题是，巴菲特不是靠在股市上低买高卖、炒作股票成为巨富的，恰恰相反，他一贯坚决反对投机炒作。有些投资者，幻想通过投机炒作每年从股市上赚个30%甚至更多，若干年后，也就成为“巴菲特第二”了，这是一个严重的误解。巴菲特控股的上市公司的平均收益率，确实在几十年的漫长时间里，保持了23.6%的增长速度，但这种增长不是靠市场炒作获得的，而是靠公司扎扎实实的业绩得来的。

美国的一位基金经理久慕巴菲特的大名，于是决定专程去拜访。经过详细面谈后，这位基金经理大失所望，他下结论说：巴菲特是一个“业余选手”。这句评价的含义是，巴菲特不是股市中人，他的舞台在股市之外。其实，这个评价是非常客观准确的，对于巴菲特来说，自己主要是个实业投资家，股市只是他收购中意公司股权的一个场所和平台。就是这样一个业余选手却能创造神话，在他扎扎实实地投资外，还有一个别人难以比肩的地方，那就是他控股多家保险公司，从而拥有充足的源源不断的现金。他运用非凡的投资才能，将这些巨额现金转化为巨额现金收益，由此循环往复，从而造就了“巴菲特神话”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



其次要注意的问题是，巴菲特致富的核心武器是投资，而不单单是长期持股。巴菲特笃信投资，一贯反对投机，对证券分析师更是不屑一顾。他鼓励长期投资，确实长期拥有几只股票，但前提是这些企业真正值得长期投资。他完全不会接受投资风险，只有在确认没有任何风险的前提下才会出手。他认为如果一项投资有风险的话，你要求再高的报酬率也是没用的，因为那个风险并不会因此而降低，因此，他只寻找风险几乎接近零的行业和公司。他在给股东的年度报告中明确说："我不会拿你们所拥有和所需要的资金，冒险去追求你们所没有和不需要的金钱。"这从他 2005 年的一项投资中就可以看出。

2005 年 5 月 24 日，巴菲特的伯克希尔·哈撒韦公司旗下的中部美洲能源控股公司宣布，将以 94 亿美元从苏格兰电力公司手中收购美国西北部最大的电力供应商——太平洋公司。此次收购是自 1998 年买下通用再保险公司以来，巴菲特最大的一笔买卖。根据协议，中部美洲能源控股公司将支付给苏格兰电力公司 51 亿美元现金，其余 43 亿美元将转化为净负债和优先股。

交易完成后，苏格兰电力公司将向股东派发 45 亿美元的红利。拥有太平洋公司后，中部美洲能源控股公司可将其在美国 6 个州的 160 万客户扩展到俄勒冈州和犹他州，并将打造一个年销售额超过 100 亿美元的能源巨头。

"股神"的再度出击一石激起千层浪，好事者不无居心地宣称：巴菲特的投机开始了。表面上看，巴菲特在国际油价一路狂飙、能源危机一触即发、供给冲击卷土重来、滞胀魁影若隐若现的微妙时刻染指敏感的能源业，的确有点跟风炒作的嫌疑。而最新经济数据显示，能源市场回暖让这种嫌疑似乎得到了更多时效性的支持。在美国劳工部 2005 年 5 月 18 日公布的报告中，美国当年 4 月份的消费者物价指数上升了 0.5%，升幅高于经济学家预期的 0.4%，通胀抬头的原因是 4 月份美国能源价格上涨

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



4.5%，为2003年3月以来的最大月增幅。

深入分析，巴菲特进军能源业并不能算是追涨杀跌的投机行为，本质上看，这不过是巴菲特美妙投资的最新案例。投资和投机这两个不易分辨但又迥然不同的经济概念，在巴菲特的哲学中得到了完美的诠释和区分。

首先，投资看重的是长期内的稳定回报，而投机仅仅是短期内对风险因素的技术性套利。如果巴菲特在原油期货市场上一掷千金、几进几出获取巨额利润的话，那么这种榨油机式的行为绝对可以说是对能源市场的投机，但事实却是巴菲特并没有试图利用能源衍生金融产品的价格波动而牟取暴利，而是通过投资、经营基础产业的方式增加能源市场的供给，以促进能源市场价格稳定的手段谋求长期的、整个行业的成长性获利。这种目光长远的投资战略绝非鼠目寸光的投机把戏。

其次，投资追求的是"双赢"发展路径，而投机在利用风险的同时，创造了更多的经济不确定性。能源市场近几年来的价格波动，用市场眼光来看就是"供不应求"的直观体现，巴菲特进军能源行业无异于给"看不见的手"提供了助力，供求在趋于平衡的过程中不仅减轻了能源风险的负面影响，也给巴菲特旗下公司的成长创造了良好的外部环境。而投机势力擅长的不过是损人利己的方式，在推波助澜、兴风作浪获得暴利之后抽身而出，只留下身后满目狼藉的一池碎萍。至少巴菲特从来没有将自己的快乐建立在市场的崩溃和大多数人的痛苦之上，这一次也不例外。

其实，新近进军能源业不过是巴菲特投资哲学的一个最新范本罢了。以"股神"著称的巴菲特曾将其在股票市场的"生财之道"总结为："当我投资购买股票的时候，我把自己当做企业分析家，而不是市场分析家、证券分析家或者宏观经济学家。"巴菲特从不名一文到富可敌国，自始至终总是在资本市场上寻找着价值被低估的股票，而他对利用技术分析、内幕消息进行投机总是不屑一顾，这种可以称之为过于自我的投资理念却让他长期获利。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



巴菲特在股市的成功，依仗的是他对“基本面”的透彻分析，而非对“消息市”的巧妙利用。正是因为有巴菲特这样“老实本分”的投资者，正是因为市场对巴菲特理性投资行为的高额回报，使得美国的资本市场成为当时世界上最稳定、最成熟、最有活力的金融市场；作为经济“晴雨表”的美国资本市场的长期稳定、健康，反过来又对经济产生了良好的反馈作用，成为美国经济长期保持强势的根本保障。

可见，巴菲特致富的秘诀是投资，而并非是投机。只有投资者明白了这一点，才不会只表面化地记住了“长期持股”，在被套牢后，索性学起了巴菲特，做长期投资者了。这是严重的误解。没有了投资这个前提，或者说前提错了，盲目的长期持股损失可能更为惨痛。

巴菲特说过：“只有在潮水退去的时候，你才知道谁一直在游泳。”大浪淘沙之后，市场认定的王者是巴菲特，《财富》杂志就曾将其评为美国最有影响力的人，而巴菲特的简单哲学告诉我们：投资不是投机，这才是成熟市场的成功之道。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



投资管理以人为本

人是自由全面发展的，“以人为本”是与人共生、与人共进的理论。以人为本管理理念，其出发点和目标都在于“人”，一切为了人、依靠人、属于人、塑造人。以人为本理念已从传统走向了现代，管理需要以人为本，人也期望有人本管理，追求现代以人为本的投资管理理念，是促使投资环境更加良好的基本保证。

巴菲特控股的伯克希尔·哈撒韦公司，可以说是他的人格、经营哲学和独特的做事风格的完美结合和体现。从伯克希尔·哈撒韦公司的经营中就可以看到巴菲特所遵循的主要经营准则，巴菲特对企业所要求的所有品质也都体现在伯克希尔·哈撒韦公司中。我们还可以在一些不同寻常、令人耳目一新的公司经营策略中看到巴菲特所奉行的准则。

在巴菲特的投资管理中，体现出一种浓浓的人性化的气息。他把人本思想贯彻于自己的经营管理中，从而调动员工的积极性，激发员工的潜能。他的这种管理智慧和其独特的内在品质有很大的关系。

从外表来看，巴菲特貌不惊人，但他具有祖父般和蔼慈祥的面容和天才般的智慧，简朴、直率、坦诚，深奥冷峻与乡巴佬般的幽默完美组合，形成了一种独特的魅力。他对那些内在逻辑合理的事物有着深深的敬意，对无知则极为厌恶。他喜欢简朴的处世之道和生活方式，尽量规避复杂。任何一个人在阅读巴菲特撰写的伯克希尔·哈撒韦公司年度报告时，都会深切地感到他对《圣经》、凯恩斯等知识的引用非常娴熟！每份报告有六七十页，密密麻麻写满了信息，没有照片、彩图或者表格。那些有足够的素质能把报告从第1页一口气读到尾的人得到的回报将是一剂兼具金融味道、轻松幽默、坦诚实在等特点的良药。巴菲特在报告中十分坦率，他同

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



样强调伯克希尔·哈撒韦公司经营的有利之处与不利之处。他认为那些拥有伯克希尔·哈撒韦公司股票的人都是公司的股东。因此，他总是设身处地从股东角度思考问题，了解股东们想知道什么，然后就告诉他们什么。

巴菲特坚持认为，要使一个企业获得成功，管理者必须和全体员工发展良好的工作关系。他解释道，员工应该发自内心地觉得他们的公司是工作的好地方。蓝领阶层员工应该觉得他们得到了重视和适当的礼遇。

巴菲特在伯克希尔·哈撒韦公司内部采用了一套基于工作业绩的奖励制度。奖励与公司规模、个人年龄或者伯克希尔·哈撒韦公司的总体赢利水平无关。巴菲特认为，表现出色的部门和人员应该得到相应的奖励。经理人迈克·金伯格获得了260万美元的奖金，但在保险公司经营不景气时，巴菲特的年薪只有10万美元。对于公司的奖金，经理人员可以按自己的意愿随意支配。但是，有好多人选择了用这笔奖励购买伯克希尔·哈撒韦公司的股票，他们愿意与公司股东共担风险。

巴菲特在投资管理中，非常重视人本思想的贯彻，对经理人员的奖励相当丰厚。但他对自己的要求却很严，他任伯克希尔总裁时的年薪只有10万美元，直到1993年才作出了调整。毫无疑问，他的薪水比《幸福》杂志列出的美国500家大公司总裁要低得多。当然，巴菲特还有38.4%的伯克希尔·哈撒韦公司的股票，但伯克希尔·哈撒韦公司通常不派发股息。直到今日，巴菲特是唯一自己处理税务的亿万富翁。

1964年巴菲特刚开始掌管伯克希尔·哈撒韦公司的时候，公司的净资产只有2280万美元，但是2002年年底增长到640亿美元，资产规模达到1695.44亿美元，超过排名第二的埃克森石油公司（152.6亿美元），成为世界上最大的公司。巴菲特当时的目标是伯克希尔·哈撒韦公司净资产账面价值以每年15%的速度增长，这已明显高于美国公司的平均水平。从1964年起，伯克希尔·哈撒韦公司每股账面价值从19美元涨到8854美元。虽然伯克希尔·哈撒韦公司的收入也不时地发生剧烈变动，因为股票

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



市场变动导致伯克希尔·哈撒韦公司所持股票的市值也相应大幅度涨落。但平均收益率则高达23.6%，大大超过了巴菲特当初所制定的15%的目标，并且远高于标准普尔500指数的增长水平。如果考虑到上述对比是在伯克希尔·哈撒韦公司缴纳了收入与资本所得税（即税后收益），而标准普尔500指数是税前收益这一实情时，伯克希尔·哈撒韦公司的业绩更加令人叹为观止。

巴菲特所领导的伯克希尔公司之所以能取得如此辉煌的成就，显然和巴菲特的英明决策是分不开的，但和其人本思想在管理中的贯彻和运用也有很大的关系。因为对股东和下属的尊重与理解，增强了公司的内在凝聚力，使公司获得了强劲的发展动力。

在投资管理中贯彻人本思想是调动员工积极性、获得股东认可的最有效的方法之一，因为没有人愿意不被别人重视和理解。巴菲特能领导伯克希尔公司取得如此辉煌的成就，其原因就是他的人本思想在经营管理中进行了充分的运用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



乐于帮助朋友

巴菲特是一个深具人格魅力的人。他既懂得投资的奥秘，更懂得做人的道理，在他的投资哲学中融入自身崇高的品德。之所以这样说，是因为他是个善于帮助朋友的人。

在巴菲特的所有投资中，所罗门是唯一没有固定资产的公司，这个公司以经营债券投资为主业。这家债券经营商虽然实力雄厚、涉足金融业深广，但也有家族公司的常见弊端，即管理松散，各自为政，内部矛盾重重等。1990 年，所罗门公司陷入了一场严重的法律危机，几乎危及到公司的生存。

美国政府的公债发行实行经纪人投标制，为避免经销商垄断市场，规定每个投标者的经营份额不能超过公债总发行额的 35%。所罗门公司负责投标的经纪人是莫舍，他负责主持所罗门公司的债券部，由于他异常精明干练，所以成绩显著，为公司赢得了丰厚的利润。

可是，莫舍有一次精明过了头，居然敢钻限制法规的漏洞，冒用其他客户的名义进行欺诈性投标，以获得市场的绝对优势份额，进行垄断经营。

刚开始的时候，政府监督机构就有所察觉，并进行了警告。可是，莫舍却执迷不悟，对政府的警告置若罔闻，前后进行了 6 次冒用其他客户的名义进行欺诈性投标，最后一次获得了 87% 的份额，导致市场混乱，许多交易商损失惨重。

这样一来，莫舍的欺诈行为惊动了财政部，一张调查大网撒向所罗门的全部证券交易业务，6 次非法投标全部证据确凿。所罗门公司的非法投标事件一经曝光，高层管理者人人自危，公司经营业绩一落千丈，有谁还

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



敢和上了财政部黑名单的证券商打交道呢？也许，只有等待“死亡”这唯一的道路了。

所罗门的总裁固佛兰德一直是巴菲特的好友，危急之中不得不向巴菲特求救，希望他能力挽狂澜，拯救所罗门公司。巴菲特深知他所面临的难题，要么看着自己的投资遭受损失，要么接过这个烂摊子，作一番挣扎，或许能起死回生。

作为一个获得巨大成功的投资者，钱对于他已经无足轻重，但成功和事业却激励着他的斗志，再则，帮助朋友也义不容辞。巴菲特仔细分析了所罗门公司的资产负债表和经营信誉，发现只有和财政部关系调节是个难点，以及由此而引发的公司领导层一片混乱。

巴菲特充满信心地飞往纽约所罗门公司总部，在走进会议室的刹那间，这位相貌平平的奥马哈人很轻松地向所有人致意：“嘿，你们好！”

巴菲特面临的局面无疑是十分艰难的，但他对自己充满信心，他已经答应朋友，就必须帮助朋友渡过难关。于是，他连续采取了好几个出乎人们意料之外的措施。

首先，花费大约60万美元在华尔街日报、纽约时报和华盛顿邮报用两页的篇幅刊登巴菲特向股东的致歉书和所罗门公司刚刚缩水的资产负债表，明确重申公司今后将严格依照政府法规经营，决不重蹈“压线经营”的错误。这是一次向社会公众表达的公开道歉，也是向受到损害的经营商传达的友好信息，表示所罗门公司的诚意。当天，所罗门公司的股价上涨了8%，这无疑是天大的好消息。不久之后，已经三个月没有和所罗门公司有任何业务往来的世界银行，又恢复了和所罗门的业务关系，这对所罗门公司又是一大鼓舞。

然后，向财政部坦率承认违规投标的错误，在所有的调查中积极配合，以求政府能够划清公司与投标经营者的责任，使处罚局限在当事者身上，以挽救公司的命运。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



所罗门公司同意为国库券拍卖的欺骗行为支付1.9亿美元的罚金与权利丧失金，另外拨付1亿美元的基金，赔偿因所罗门公司非法交易而造成金钱损失的受害者。和解内容还包括：所罗门公司到1992年8月止的两个月时间内，不得与联准会交易，此外，财政部表示解除对所罗门的禁令，让该公司可以继续为客户下订单。这是有史以来证券公司因不当行为和解所付出的最高代价，但幸运的是，所罗门的被控罪名并不成立。

巴菲特说，我们相信，政府对所罗门的严密控制与调查工作已告一段落，现在我们可以进一步证明，高道德标准和高利润不仅可以平行共存，而且可以相辅相成。

巴菲特聘请的以丹汉为首的法律团队不屈不挠地和政府谈判，在极端不利的状况下，带领所罗门避免受到可能瓦解的刑责。的确，所罗门公司虽然付出了2.9亿美元的高额民事赔偿，但免予背负犯罪的指控，当然，其中的部分原因是该公司在政府调查期间表现出高度的合作态度。

巴菲特让所罗门得以安然度过与财政部、证管会和法务部的谈判，他从比较保守的角度重整所罗门的资产负债表，他卖掉大约500亿美元的资产，降低所罗门的负债。他要表达的信息是，如果资金来得太过容易，就会导致当事人作出考虑有欠周详的决策。巴菲特指出，所罗门的资产负债表太容易受到市场的影响而有所变动，一份1700亿美元的资产负债表，如果市场有了千分之一的变动，就会使所罗门的资产负债表产生1.7亿美元的变化。

巴菲特还将红利大幅降低，使所罗门的薪资制度趋于合理化。他重整负责股票与债券交易的单位，减少股票交易量，回归以债券交易为主的路线，这也是该公司最擅长之处。他安抚客户、员工、股东与政府的情绪，为所罗门设定最严厉的标准，请大家期待一个全新的所罗门。这件事情给我们的启示是，高利润和守法的行为并不冲突。

巴菲特表示，所罗门虽然付出了高昂的代价，但是却得到宝贵的教

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



训，而且可以迈开大步，展现全新的企业风格。他信守承诺，陪伴所罗门公司走过整个困难时期，以确保他所带来的改革能够持续下去。巴菲特带领所罗门走出危机之后，便回到奥马哈继续履行他对伯克希尔公司的义务。

所罗门公司负责人在1993年的所罗门年会上，颁发1美元的薪水给巴菲特，感谢他拯救了所罗门。这张1美元钞票外面用塑料框裱褙，最高财务长豪尔还开玩笑说，别以为这张钞票框在塑料玻璃里面你就不用付税。

“我从来没有想过我们会渡过难关，我只是不断自问，我们到底能不能撑到最后关头，”亲身走过危机的所罗门最高财务长豪尔表示，“如果当初从所罗门内部找人替代总裁的职位，所罗门可能就没有办法生存下来。巴菲特为市场带来信心，他相当果断，知道自己要的是什么，他的理解力相当强，能够迅速切入问题核心。”

“我认为，所罗门如果没有巴菲特‘拔刀相助’，一定会万劫不复，毫无疑问，他拯救了所罗门。”富比士出版帝国总裁富比士也这样说，他曾是1996年共和党推出的总统候选人。

通常而言，投资领域充满了竞争，充满了你死我活的争斗。但巴菲特却能在关键时刻甘冒风险出手帮助别人，这虽有违投资常理，但正体现了巴菲特的人格伟大之处。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



分享自己的投资经验

分享是一种智慧，懂得与他人分享的人才是一个真正有魅力的、受人尊敬的人。巴菲特就是这样的人，在他的投资哲学中，双赢是最基本的理念。他不光是自己赚钱，更是让其他人也赚钱。他把自己总结出来的投资经验毫无保留地分享给他的股东。

沃伦·巴菲特经常在他的故乡——奥马哈城举行的伯克希尔·哈撒韦公司年会上让他人分享他的投资经验。为了聆听他的教诲，许多人花几万美元购买一只伯克希尔公司的股票，因为只有这样才能参加它的年会。每次都有好多人涌向奥马哈，他们带着自己的发财梦，静心聆听巴菲特的教诲。

2001 年 3 月 11 日，巴菲特控股的伯克希尔·哈撒韦公司公布了 2000 年年报。年报统计数据显示，在过去的 36 年间，由巴菲特掌管的伯克希尔公司的每股净资产已由 19 美元上升到了 40442 美元，平均年收益率达 23.6%。

巴菲特对 2000 年的评价是“总体上还不错”。在公布公司年报的同时，巴菲特按照惯例给股东们写了一封信，他在信中透露，伯克希尔·哈撒韦公司 2000 年的总收入为 56.54 亿美元，其中经营赢利 16.99 亿美元，投资资本利得 39.55 亿美元，净利润 33.28 亿美元，每股收益 2185 美元，这超过标准普尔 500 指数 15% 以上。1999 年，伯克希尔·哈撒韦净利润为 15.57 亿美元，每股收益 1025 美元。1999 年 3 月，当纳斯达克综合指数创出历史新高 5048 点时，伯克希尔公司的股价步入一年来的最低点——每股 40800 美元，但到 2000 年年底，却戏剧性地攀升到 71100 美元。

巴菲特和他的搭档查理·芒格总是以投资于“砖头加水泥”的传统经

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



济公司而出名。即使是在网络公司热一度高涨的1999年，他们也没有偏离这个方向。伯克希尔公司以保险为主业，但它的经营触角已经延伸到了许多传统的经济领域，从家具到珠宝，从出版物到飞机租赁，等等。

巴菲特在2000年的信中说，在1999年的10多个月中，要求并入伯克希尔或进行接洽的电话铃声响得更频繁。自1999年3月起，伯克希尔收购了美国艾奥瓦州的中部美洲能源控股公司、本杰明－摩尔颜料生产公司、贾斯廷制靴公司以及肖尔地毯公司，等等。伯克希尔在2000年完成的两个项目以及该年发起并购的另外六个项目，共花去约80亿美元，其中，97%以现金支付。

巴菲特说，伯克希尔以收购此类建筑材料、地毯、绝缘材料及颜料等公司跨入了21世纪。巴菲特在信中也不忘幽默地表示，伯克希尔现在是华尔街为数不多的“鼠标加水泥”公司之一。他解释说，进入2000年时，伯克希尔旗下的保险公司GEICO在网上做了好多生意，后来伯克希尔收购了“砖头”公司Acme。“你可以打赌，伯克希尔的这种举动可以使它们在硅谷很吃香”。

1999年年初，巴菲特因不愿投资高科技等“新经济”股票而受到诘难。我们都知道，科技股在2000年3月中旬达到了历史顶峰，那时，一夜之间便会造就出好多百万富翁。但是，仅仅几个星期以后，情况就发生了很大变化，从夏天开始科技股一泻千里，迅速跌至谷底。

“过去的一年里，我们注意到了这股热潮——它有点非理性——投资者的预期比可能得到的回报要高出好多倍。”巴菲特说。事情的缘由是1999年12月潘恩韦伯与盖洛普所作的投资者行为调查。被调查者对今后10年的投资回报预期平均为19%。“实际上，这是非理性的期望，因为就美国企业的总体来说，到2009年能达如此高回报的毕竟没有多少家。”他补充说。当然，巴菲特并非对新经济全然排斥，他认为过去10年新兴公司创造了许多实际价值，只是他感到难以在众多无名的公司中选出那些出



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

类拔萃者。

巴菲特还对市场的整体走向发表了自己的看法。他表示：投资与投机的区分向来就不是十分清晰，现在，当多数市场参与者最近为其去年的业绩而庆贺时，这条线就变得更加模糊不清了。

他说："经历痛苦的历程后，理智的人们会渐渐趋向于类似童话舞会中灰姑娘的行为：他们知道，总是投机于与未来现金流相比已大大高估的公司——就像在舞会上待得太久一样——只会招来傻瓜和旅鼠。然而，他们从来不愿错过哪怕舞会的一分钟，于是，这些转得晕晕乎乎的参与者都指望在临近午夜前的最后一刻离开，但有个问题：在他们跳舞的房子里，时钟并没有指针。"

巴菲特送给他的股东们两条"旧经验"：一是华尔街会把任何东西卖给投资者；二是当投机看起来轻易可得时，它是最危险的。这就是巴菲特，他总是与他人分享自己的经验，毫不吝啬自己的心得，不断给同行和合作者提出忠告。

巴菲特是一个懂得分享的人，他一直认为只有先做好人才能做好事。分享自己的投资智慧是一种快乐，自身不会失去什么，反而会得到更多。这是巴菲特的投资哲学，也是他的做人哲学，同时这更是巴菲特最大的成功之处，凸显了他的人格魅力。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



积极树立商誉

名誉对于一个人来说非常重要，古今中外许多杰出的人都把名誉视为自己的第二生命。比如我国历史上许多名人为了追求名誉而降低了求生的欲望，他们“宁可玉碎，不为瓦全”，以性命来维护自己的名誉。虽然他们离开了人间，却把美名留给了后代，激励着我们走正确的人生之路。“雁过留声，人过留名。”名誉即个人或集团的名声。我国历代的贤能伟人都尊奉着几千年前孔子的遗训：“志士仁人，无求生以害仁，有杀身以成仁。”

早年，喜马拉雅山南麓很少有外国人涉足。后来，许多日本人到这里观光旅游，据说这是源于一位少年的诚信。一天，几位日本摄影师请当地一位少年代买啤酒，这位少年为之跑了3个多小时。第二天，那个少年又自告奋勇地再次替他们买啤酒。这次摄影师们给了他很多钱，但直到第三天下午那个少年还没回来。于是，摄影师们开始纷纷议论，都认为那个少年把钱骗走了，永远不会再回来了。但到了第三天夜里，那个少年却敲开了摄影师的门。原来，他开始只买到了4瓶啤酒，而后，他又翻了一座山，蹚过一条河才买到另外6瓶，返回时摔坏了3瓶。他哭着拿着碎玻璃片，向摄影师交回剩余的钱，在场的人无不动容。这个故事感动了很多人，诚信的美誉也使这儿的游客越来越多。

人们为什么如此珍惜名誉呢？这是因为名誉是灵魂之宝。好的名誉可使人受到社会的尊重，它像是一个人的生命之果，有多大的果实就会受到多大的尊重。好的名声是你的一封最有效的自荐信，你一生的前途都得依靠它；而坏的名声则会让你成为声名狼藉的过街老鼠，人人喊打。人生过程中最纯洁的、最有价值的是没有污点的名誉，失掉它，人将变成镀金的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



塑像。

经济商誉是一个内涵更深，但很难精确其定义的项目，它对一个公司的内在价值具有重要的贡献，因此，巴菲特说，经济商誉的首要特征就是那些权益资本收益率超过平均水平的企业的资产实际价值，要大于其账面价值。

巴菲特坚信，在通货膨胀时期，只有很少量的企业能聚集大量财富，因为这些企业能将它们树立商誉与最小的追加资本投资需求结合起来。当收入增加时，这些企业的管理层就可以增加红利并收购股票。由于巴菲特曾蒙受过许多不良企业带来的危害，因此，他对那些商誉较低的公司非常敏感。

1972 年，蓝齿票据公司出价 2500 万美元规模收购了喜诗糖果公司。当时，喜诗糖果公司资产账面价值为 800 万美元，且没有负债，每年内获得 200 万美元的税后利润，是资产账面价值的 25%。巴菲特认为，这一高收益并不是喜诗糖果公司账面上的厂房、设备等资产所带来的，而是这个公司作为一个好的糖果供应商的声誉所创造的。由于声望好，喜诗糖果公司可以以远高于产品成本的价格定价，这就是经济声誉的本质。只要这个好的声望继续保持，就会持续产生高效益，而经济商誉也会保持稳定，甚至可能增加。

有了良好的经济商誉，不仅能使一个公司的资本收益率超过平均水平，而且它本身的价值也往往会随着通货膨胀的上升而上涨。巴菲特为了说明经济商誉的特性，还将喜诗糖果公司与一家设想为比斯的虚拟公司进行比较。

喜诗糖果公司在 800 万美元的资产账面价值基础上，每年的赢利是 200 万美元。巴菲特也让设想的比斯公司每年也能赚取 200 万美元，但需要 1800 万美元的资产。假设比斯公司也没有债务，则它的权益资本收益率为 11%，属于平均水平，因此，比斯公司的经济商誉可能很少，甚至没

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



有。比斯公司以1800万美元的市场价格出售，这正是其资产的账面价值。需要注意的是，收购那些资本收益率高于平均水平的公司时，经常要支付高于其净资产账面价值的收购价。巴菲特以2500万美元规模收购喜诗糖果公司，超出比斯公司资产账面价值700万美元。即使这两家公司的年收入一样，但喜诗糖果公司的资产账面价值却只有比斯公司的一半。由此，我们可以看出，账面资产少的喜诗糖果公司的市场价值肯定大于比斯公司，因此，巴菲特认为，只要你相信我们生活在一个通货膨胀的世界上，这个答案就是肯定的。假设通货膨胀对这两家公司的影响是一样的，如果通货膨胀使资产账面价值增加一倍，为了保持相同的权益资本收益率水平，两家公司都需要将税后收入增至400万美元。喜诗糖果公司和比斯公司的区别，其关键在于通货膨胀对资产价值的影响。通货膨胀可以允许这两家公司都涨价，但同时也需要增加资本支出。巴菲特指出，如果销售量增加一倍，则需要在存货上进行更多的投资来支持这一销售水平。尽管固定支持对通货膨胀的反应会比存货慢，但厂房与设备最终要被成本更高的厂房和设备所替代。

我们再将喜诗糖果公司和比斯公司作一下比较。喜诗糖果公司只用800万美元的资产就获得了200万美元的收入，为使收入达到400万美元，只需增加800万美元的资产。而比斯公司却需要增加1800万美元的资产，才能赚取另外200万美元的收入。假设比斯公司现在投入运营的资产是3600万美元，才能获得400万美元的收入，其资本收益率为11%。比斯公司应该以差不多3600万美元的价格出售，其股东的每一美元投资才能创造一美元的市场价值。喜诗糖果公司则用1600万美元的资产赚取了400万美元的收入，市场价值应为5000万。巴菲特提出，喜诗糖果公司仅用800万美元的投资就创造出了2500万美元的市场价值。也就是说，喜诗糖果公司每一美元投资所赚取的市场价值则超过3美元。我们知道，资产周转率慢的公司通常只能获得较低的资本收益率。这些公司需要增加资本再投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资才能保持赢利水平。在高通货膨胀时期，这些资产庞大的公司几乎很难获得足够的资金来满足其资本支出增加、回购股票以及显著地提高其红利水平的需要。

从本质上来说，需要大量资本支出的公司是现金的耗用者，而非现金的产生者。正是喜诗糖果公司的投资经验，才使巴菲特深切地认知到了经济商誉的价值。巴菲特说：“在喜诗糖果公司身上所学到的投资经验，使我们在其他一些普通股上也大获厚利。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



注重细节才能赢得机会

巴菲特曾经说过："无论是店铺商场、医院旅馆，还是自己的公司，只要你稍微留心一点，都能够发现很好的投资机会。不要杜绝观察，机会其实就在你身边。"

巴菲特总是提醒所有的投资者，在众多的生活细节中隐藏着无数的机会，只要你耐心地观察、仔细地寻找，机会一定会出现在你的眼前。对于这一点巴菲特可以说是深有体会。作为世界上最出色的投资大师，巴菲特慧眼识珠的本领可以说是已经到了炉火纯青的地步。在他几十年的投资生涯里，曾与无数种股票打过交道，哪怕是那些毫不起眼的股票，在巴菲特的眼里都是不可忽视的，因为他知道并不是每一块金子都发光，机会总是会跟寻找它的人捉迷藏。当那些投资者在股票市场里忙得不可开交、汗流浃背时，当他们在为没有投资目标而挠头顿足时，巴菲特早已经起程奔向了自己的目标，在他看来，人们的思维容易僵固，行为容易从众，所以人们往往会画地为牢，将自己牢牢地捆绑住，那么此时外面的风景就永远和他们无缘了。投资获利的前提就是要找到能够投资的股票，而在人人都垂涎三尺的地方，事实上获利的机会已经大大地减少了。此时只有做到耳听六路，眼观八方，才能够在激烈的争夺中抢得一块蛋糕。

所以巴菲特总是在他所到之处放眼四周，注重细节，期待能够和机会不期而遇。有一次，经过千辛万苦地寻找，机会终于从天而降。此后的巴菲特总是把这次偶遇当成故事讲给别人听。一次他因为过度忙碌而生病住院，这对于习惯了繁忙的巴菲特来说，就像是被突然扔进了隔音室，百无聊赖的巴菲特就在医院里这走走那看看，来消除心中的空虚和寂寞。此时一种治疗头痛的药进入了他的视线。经过仔细地询问之后，他了解到这是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



一种非常受广大消费者欢迎的药。此刻一个念头突然一闪而过，如此畅销的良药定会有广阔的市场，如果对其进行投资，那么从中获利就当然是自然而然的事了。于是他立刻拨通了办公室的电话。此后的几天里，他的助手忙得不亦乐乎，一番精心的安排之后，巴菲特如愿以偿，他成为了该公司的最大股东。

几年过后，果然不出巴菲特所料，该药品公司业绩一直状况良好，而且公司股价涨幅如此之大是大大超出巴菲特当初想象的。

巴菲特说："作为一个投资者不但要在股市内处处留心，而且还要做一名股市外的有心人。这样就能够发现受到广大消费者欢迎的产品，同时也可以捕捉到赚钱的良机。"

哈尼斯公司是美国当时一个生产丝袜的小企业，由于规模小、名气小，使得它在跟那些大型的丝袜企业竞争时，总是显得底气不足，但它的管理者并没有因为公司的弱势地位而放弃努力。他们猜想，如果丝袜的质量足够好，消费者穿在脚上备感舒服，那么消费者就不会去计较它是不是出自于名牌企业了。当然这只是一个猜想，事实到底是不是如此，还要做一个市场调查。于是他们就将少量的试用丝袜投向了市场，需要说明的是，这个市场并不是大型的百货商场，而是街边的杂货铺。经过一段时间的观察，他们发现这种丝袜的受欢迎程度是非常高的，甚至超过了他们的想象。于是信心十足的他们开始了大批量生产，然后迅速投向市场，结果都在很短的时间里被抢购一空。

无独有偶，在离巴菲特住处不远的地方，有一家杂货铺也有这种丝袜，这当然引起了整日从门前路过的巴菲特的注意。巴菲特走了进去，也许是由于"职业病"的原因，他开始询问。原来这种丝袜如此受欢迎的原因在于这种丝袜是由一种叫重丝的材料制成的，它弹性大、耐磨，使人穿在身上格外舒服。回到家的巴菲特便迫不及待地开始对生产这种丝袜的公司进行了详细的调查。原来公司的名字叫哈尼斯公司。令巴菲特有些吃惊

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的是，如此名不见经传的小公司竟然能够生产出这样质地优良的产品，看来它的管理者一定是非常有头脑的。另外一个细节同样引起了巴菲特的注意，那就是哈尼斯公司独特的销售方式，和那些看重闹市区大型商场的厂家不同的是，反其道而行之的哈尼斯公司选择了街边小铺、路边小摊，这样一来不但为消费者购买提供了方便，而且还为公司节省了开销，同时也使得这种丝袜的价钱要比其他丝袜便宜。如此一箭三雕的做法，不愧为聪明之举。

要知道巴菲特早已对投资纺织业产生了浓厚的兴趣，只是在发现哈尼斯公司前一直没有遇到合适的对象。如今这个意外的发现当然令巴菲特惊喜万分。惊喜之余，巴菲特便开始将该公司的股票大量买进，事实证明巴菲特又一次成功了。

巴菲特就是这样一个善于在生活细节中发现机会的投资大师，正是他的细心留意让他总是能够发现别人所发现不了的机会，也使他确立了投资界任何人都无法取代的地位。

与巴菲特不同的是，很多投资者都有急功近利的心理，总是把自己固定在股票市场上。他们担心赚钱的机会悄悄溜走，于是便寸步不离，对于外面的一切都不闻不问、漠不关心，所以当机会真的来临时，他们却没有察觉到任何蛛丝马迹。

巴菲特告诫这样的投资者：每一天都会有众多的机会从我们身边走过，关键是看我们能不能发现并抓到它们。如果我们能够细心留意身边的一切细节，那么我们就会有意想不到的收获，因为机会总是眷顾那些有心人。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三章
严格遵守市场规律

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资市场上最大的不幸就是投资者狂热而缺乏理性。在巴菲特看来，赚钱的秘密不在于冒险，而是要理智地避免风险，所以，把握市场规律，了解市场特性，发现风险的所在就显得尤其重要。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



看清长短期股市规律

在股票市场投资要有目的性，要有理性，避免盲目性，然而一个人在股票市场的巨大影响力下进行理性的决策是一件非常困难的事情，因为股票市场的影响力实在太巨大了。格雷厄姆曾用一个寓言来描述投资者受到股市巨大影响力时的盲目性：

当一位石油勘探者准备进入天堂的时候，圣·彼得拦住了他，并告诉了他一个非常糟糕的消息："你虽然的确有资格进入天堂，但分配给石油业者居住的地方已经爆满了，我无法把你安插进去。"

这位石油勘探者听完，想了一会儿后，就对圣·彼得提出一个请求："我能否进去跟那些在天堂里的人们讲一句话？"圣·彼得觉得没什么，就同意了他的请求。于是，这位石油勘探者就把手罩在嘴边大声喊道："在地狱里发现石油了！"话音刚落，大门洞开，天堂里住的所有石油勘探者们都蜂拥着跑向地狱。圣·彼得看到这种情况非常吃惊，于是，他请这位石油勘探者进入天堂居住，但这位石油勘探者迟疑了一会说："不，我想我还是跟那些人一起到地狱中去，传言说不定是真的呢。"

每个投资者都知道股票价格总是在波动。那么股票价格波动的规律是什么呢？巴菲特从他的导师格雷厄姆那里学习了关于股市波动的永恒规律，并在伯克希尔 1987 年年报中告诉了我们："从短期来看，市场是一台投票机；但从长期来看，它是一台称重机。"

"很久以前，我的朋友和老师本·格雷厄姆曾描述过对待市场波动的正确心态，我认为这种心态对于投资是否成功具有特别重要的意义。你必须想象市场报价来自于一位特别乐于助人的被称为'市场先生'的朋友，他是你私人企业的合伙人。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



“市场先生”每天都会出现，报出一个他既可以买入你的股份也可以卖给你的股份的价格。尽管你们俩的合伙企业具有非常稳定的经济特性，但市场先生的报价却有各种可能，因为不幸的是，这个可怜的家伙有感情脆弱的老毛病。有些时候，他心情愉快，而且只看得见对企业发展有利的因素。在这种心境下，他可能会报出非常高的买卖价格，因为他害怕你会盯上他的股份，抢劫他即将获得的利润。在另一些时候，他意志消沉，而且只看得见企业和整个世界前途渺茫。在这种时候，他会报出非常低的价格，因为他害怕你会将你的股份脱手给他，此外，“市场先生”还有一个讨人喜欢的特点，就是他从不介意无人理睬他的报价。如果今天他的报价不能引起你的兴趣，明天他再来一个新的报价，但是否交易完全按照你的选择。在这些情况下，他越狂躁或者越抑郁，你就越有利。

格雷厄姆和多德在《证券分析》中指出：“当证券分析家在寻找那些价值被低估或高估的证券时，他们就更关心市场价格了，因为此时他的最终判断必须很大程度上根据证券的市场价格来作出。这种分析工作有以下两个前提：第一，市场价格经常偏离证券的实际价值；第二，当这种偏离发生时，市场中会出现自我纠正的趋势。”

格雷厄姆认为，内在价值是影响股票市场价格的两大类重要因素之一，另一个因素即投机因素。价值因素与投机因素的交互作用使股票市场价格围绕股票内在价值不停波动，价值因素只能部分地影响市场价格。价值因素是由企业经营的客观因素决定，并不能直接被市场或交易者发现，需要通过大量的分析才能在一定程度上近似地确定，通过投资者的感觉和决定，间接地影响市场价格，所以，市场价格经常偏离内在价值。

格雷厄姆指出：“股票市场本身没有时间进行这种科学的思考。尽管没有什么正确的价值衡量方法，它必须先把价值确立起来，然后再寻找其根据。因此股票价格不是精心计算的结果，而是不同投资者反应的总体反馈。股票市场是一台投票机，而不是一台称重机。它对实际数据并不作出

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



直接反应，只有当这些数据影响买卖双方的决策时它才作出反应。”

50多年来大量的股票市场实证研究表明，格雷厄姆认为股市短期是投票机而长期是称重机的观点是完全正确的，虽然股市短期内会剧烈波动，但长期会向价值回归。Eugene Fama 和 Kenn 的 French、James Pterba 和 Larnce Summem、Wemer DeBondt、Richard Thaler 的实证研究都支持这一结论：股票收益在短期内可能存在正相关关系，如一周或一月，但对于较长的时期来说，股票收益则显示出负的序列相关性，比如在两年或更长的时间内。简单地说，也就是经过两年或更长的时间后，原来上涨的股票的股价会反转下跌，而原来下跌的股票会上涨。

以下我们引用两项著名的关于美国股市200年和100年波动的研究结果来进行说明：

（1）希格尔的研究表明，1802~1997年的200年间，股票投资收益率在很多时候都会偏离长期平均水平，但是长期股票实际平均年投资收益率非常稳定，约为7%。

（2）巴菲特以11年详细的历史数据解释说明美国股市20年整体平均实际投资收益率为6%~7%，但短期投资收益率会因为利率、预测投资报酬率、心理因素的综合作用而不断波动。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



短期价格波动是正常的

不要担心短期价格波动——既然一个企业有内在价值，它就一定会体现出来，问题仅仅是时间，巴菲特是这样认为的。这一理论也就是告诉我们：买股票，最根本的还是看这家公司的内在价值。只要这家公司具有你所投资的内在价值，你早晚都会获利。

在证券投资中，使用广泛的多元化组合会使个体股价波动产生的效果平均化。证券投资商们心里很清楚，当投资者打开月度报表，看到白纸黑字清清楚楚地写着他们所持有的股票价跌了时，这将意味着什么，甚至连那些懂行的人，明知股票的下跌是正常交易的一部分，但他们仍对此反应强烈，甚至惊慌失措。

价格波动是集中投资的必然副产品。不管从学术研究上还是从实际案例史料分析上，大量证据表明，集中投资的追求是成功的。从长期的角度看，所持公司的经济效益定会补偿任何短期的价格波动。巴菲特就是一个忽略波动的大师，他信奉格雷厄姆的理论：形成投资者心理，是一个从资金上到心理上都为市场出现不可避免的上下波动作好准备的过程。你不仅仅从理智上知道市场下挫即将发生，而且从感情上镇定自若，从容应对，就像一个企业家面对不具吸引力的报刊一样不予理睬。他还说："一个真正的投资家极少被迫出售其股票，而且在其他任何时候他都有对目前市场报价置之不理的理由。"

格雷厄姆还告诉巴菲特，投资者最大的敌人不是股票市场，而是他自己，成功的投资者往往是那些个性稳定的人。即使投资者具有数学、财务、会计方面的高超能力，如果不能掌握自己的情绪，仍难以从投资行动中获益。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



不要因别人的错误判断落荒而逃，这是格雷厄姆教会巴菲特的一课。在这一课上，巴菲特不仅学到了家，而且反过来督促其他所有的人效法。巴菲特提醒他的股东，要想投资成功，就必须对企业具有良好的判断力并使自己免受“市场先生”控制的情绪旋风之害，巴菲特自己常把格雷厄姆的比喻牢记在心中，以便使自己摆脱市场情绪的感染和左右。

格雷厄姆说：“一个人离华尔街越远，对所谓股票市场预测与选择买卖时机的主张也就会越发怀疑。”因为奥马哈与纽约有一个较为适宜的距离，巴菲特对市场预测毫不相信也就不足为奇了。巴菲特不去预测短期的市场动向，也不相信任何其他人能够预测。他长期以来一直认为“股票预测的唯一价值是使财富的统计数字好看一些”。

巴菲特在 1992 年，作出了一个与众不同的预测，他认为在整个 90 年代标准普尔 500 种股票不大可能表现出像 80 年代那样收益超出平均水平的情形。巴菲特的这个预言与所谓的预测毫不相关。80 年代，权益资本收益率的增加的确略微超过了历史趋势。这一增加应归功于较低的公司税与财务杠杆的戏剧性增加。经营利润和资产周转率在这一时期没有很大变化。当然，正如 80 年代所发生的一样，股票市场可能会长期高估或低估股票的内在价值，但股票不可能无期限地背离企业的基本情况。

巴菲特已经赢得了作为一个老练精明的投资者的声望。这是因为他往往在几乎整个华尔街仇恨或者漠视一个好企业的时候却购买它的股票。他的购买决策从不受市场总体水平的影响，即使在较高的市场价格条件下，很多人望而却步时，他仍然一如既往地购买自己认为有吸引力的公司的股票。

1979 年，巴菲特发表了一篇题为《你在股市上为兴高采烈的舆论支付了一个非常高的价格》的文章，当时，道·琼斯工业指数正以略低于账面价值的价格交易，权益资本收益率平均为 13%，债券利率在 9% ~10% 之间波动，但大多数养老基金的管理人更多地购买债券而非股票。把这种情

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



况与投资者在1972年的态度作比较，当时道·琼斯工业指数的权益资本收益率为11%，而这些股市的股票以账面值的168%进行交易，在此期间，养老基金管理人更倾向于卖出债券以购买股票。

1972年与1979年的差异到底在哪儿呢？巴菲特所指出的一个可能的解释是：1979年，证券组合经理们觉得，只要近期的未来不确定，那么最好避免持有股票。巴菲特指出，持这种心理状态的人必须明白以下事实：

（1）“未来从来都不是确定的”。

（2）“你为兴高采烈的舆论付出了过高的价格”。

巴菲特从不去预计在什么时间里市场行情会上升或下降，他的目标是适度的。20世纪80年代，他购买通用食品公司和可口可乐公司股票时，整个华尔街对此嗤之以鼻，甚至有人还等着看他的笑话，很少有人认为购买这些公司股票有先见之明。事实是当菲利普·莫里斯公司1985年收购通用食品公司时，巴菲特所持有的通用食品公司股票已经增值了3倍。而自伯克希尔公司1988～1989年购买可口可乐公司股票以来，可口可乐公司的股价上涨了4倍。

在其他的案例中，巴菲特也表现出即使在价格波动引起的金融恐慌期间，也不怕作出重大购买决策的胆识。

1973～1974年，巴菲特在纽约股市处于大熊市的低谷时期购买了华盛顿邮报股市的股票，在政府雇员保险公司处于破产边缘时购买了该公司的股票，甚至在华盛顿公用电力系统公司拖欠大量债务时还买进该公司大量的证券。当垃圾证券市场开始显出颓势时，他却在1989年年底购买了RJR纳比斯克公司大量的该收益证券。巴菲特认为：“造成证券低价最普遍的原因是悲观主义，有时是弥漫全部市场的，有时又仅局限于一家公司或一个行业。我们希望在这样的环境下投资，不是因为我们喜欢悲观主义，而是我们喜欢由此而产生的低价格，乐观主义是理性投资者的敌人。”

巴菲特曾开玩笑说：“我们只不过简单地尝试在别人贪婪时沮丧，而

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



在别人沮丧时贪婪。”人们通常认为个人与大的机构投资者竞争时，肯定会处于不利的地位。巴菲特认为这种观点是极端错误的。由于机构投资者的行为往往不稳定或不合逻辑，个人只要坚持考虑简单的企业基本面情况就能轻易地获取收益。按照巴菲特的说法，个人只有在迫不得已的时机卖出股票时才处于不利地位。巴菲特强调投资者必须为市场的变动做好财务与心理上的准备，必须料到普通股的价格是会波动的。如果投资者想投资股票市场，那么他必须具备眼见自己所持有的股票价格跌了一半而不惊慌失措的能力。

巴菲特发现，投资者通常不喜欢他们最好的利益所在的市场，偏偏喜欢那些总是使他们处于不利地位的市场。投资者往往不愿意持有那些价格下跌时的股票，而却热心于那些一直上涨的股票。巴菲特认为这种心理和行为是极不理智的，显然，在低价卖出而高价买入是不会赢利的。巴菲特买进威尔斯·法哥公司的股票时，股价已从它的最高点下降了50%。尽管巴菲特在高价时购买了一些这家公司的股票，但他仍然欢迎股价下跌，因为这意味着他可以以更加便宜的价格买入。按照巴菲特的观点，如果你想一生中不断购买股票，你就会欢迎股价下跌，并将其视为一种为你的证券组合廉价地增加股票的好方法。任何一个投资者一生中在买入股票时期遇上大熊市而在卖出股票时期遇上大牛市的话，他的获利将非常可观。巴菲特指出，投资者永远不会在食品价格这个问题上感到困惑，因为每个人都知道必须永远购买食物。因此，投资者与普通人一样，喜欢价格降低而仇视价格上涨。巴菲特认为，只要你对你所持股的公司感觉良好，你就应该同样地欢迎较低的价格，这是一种有利可图地增加持股的方式。

巴菲特的“不要担心短期价格波动——既然一个企业有内在价值，它就一定会体现出来，问题仅仅是时间”这一理论告诫我们：买股票，最根本的还是看这家公司的内在价值。诸如币值比价调整、优惠政策等的实

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



现，只是调整公司的外在经营环境。真正好的公司，不论它处于什么夕阳行业，只要营运得当，内在效率、内在价值高，照样可以丰厚地回报股东。

巴菲特认为，任何企业均有一个内在价值，价格围绕价值波动：当股票价格低于公司内在价值时买进，而当股票价格高于公司内在价值时卖出，由此获得投资收益。但事实并非如此简单：由于多种因素的共同影响，股票价格经常大幅度、乃至长时期地偏离内在价值。

而有的人则认为：没有必要去判断一个公司的内在价值。股票价格变动完全是一种群体心理行为，决定股票价格高低的关键是大多数人的想法和预期，因此采取趋势性交易策略是获利的最佳途径。所以，对于投资者而言，掌握企业内在价值评估方法，是确定长期基本仓位的前提；而掌握趋势性交易策略，则是降低等待时间成本的捷径。

如何对公司的内在价值进行评估呢？巴菲特认为：公司的内在价值，其实就是公司资产未来预期现金流的现值。由于公司内在价值是客观存在、动态变化的价值，并不存在一个能够精确计算出公司内在价值的公式，人们往往通过不同的估价方法和模型来衡量公司的内在价值。现有的估价方法包括现值法、可比公司比率法、期权估价法等。投资者可以根据股票市场可比公司的价格分布和构成，通过综合比较得出内在价值的评估值，也根据行业发展及公司竞争地位等因素，构造出不同成长阶段和增长水平的多种估价模型。由于各种估价方法各有利弊，评估结果往往也会不同，因此，投资者只要将公司的内在价值与公司的账面价值、清算价值和市场价值相比较，就可以基本确定公司股价的合理程度。

对于中小投资者而言，不能直接运用复杂的财务模型进行公司估值，因为这样做既花费精力，又常常不能达到预想的效果，所以，在市场中广泛流传着的一些独具特色的感性估值方法值得中小投资者密切关注：譬如

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



参加公司的新闻发布会，了解公司业务最新进展；经常逛商店，了解该公司产品的价格和畅销程度等。通过广泛的接触和了解，中小投资者虽然无法彻底了解公司运营的全部内容，但也已经基本可以对上市公司的内在价值有相对独立的判断。"购买自己熟悉的公司的股票"，应该说是基于内在价值作出感性投资判断的最好诠释。

在确定了公司的内在价值后，下一步工作就是如何判断相应股票的合理价格变动空间。股票价格的短期波动存在较大的随机性特征：模型分析者根据历史交易数据构造不同时期的投资模型，通过不同股票群之间的相对价格变化来推测未来风险—收益比；而图形分析者通常则根据历史股价图形推测股价发展趋势和股价上升过程中的阻力位、支撑位。对于中小投资者来说，由于它们拥有的资金量较小，完全可以根据交易量的变化，在一个相对宽松的时间范围内作出投资的判断，并在极短的时间内选择买进或卖出，因此，中小投资者在判断股价运动时，完全可以通过对主流机构资金动向的判断来选择买进卖出。由于机构投资者的建仓和派发均需要一个较长的时间周期，因此中小投资者需要尽量避免出现"过早地抛出赢利股票，过晚地抛出受损股票"所带来的不利交易。

另一位像巴菲特那样忽略正常价格波动的大师，是他多年的好友兼同事查理·蒙格。蒙格是伯克谢尔·海舍威公司的总裁。那些倾心钻研并酷爱伯克谢尔公司出类拔萃的年度表的人都知道巴菲特与蒙格彼此之间互相支持，互为渗透补充。

在20世纪的60～70年代，蒙格和巴菲特当时的情况一样，也在经营一家他有权力押赌注的合伙证券公司。他决策的理论逻辑与集中投资的原则丝丝相扣。蒙格指出："早在60年代，我实际上参照复利表，针对普通股的表现进行过各种各样的分析，以找出我能拥有的优势。"他的结论是，只要你能顶住价格波动，拥有3只股票就足够了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



或许你也是属于善于处理价格波动的投资者，即使你不属于此类，你也可以获取他们的某些特点。你所做的第一步是不断地改变投资的心态以及思维方式，获取新的心态和思维方式，这并非一蹴而就，但当你渐渐地学会适应所面对的多变的市场，处变不惊，镇定应对，你便会发现成功已不再遥远。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



时刻保持清醒的头脑

“投资成功的秘诀有三条：第一，尽量避免风险，保住本金；第二，尽量避免风险，保住本金；第三，坚决牢记第一、第二条。”这是巴菲特的投资名言中最著名的一条。为了保证资金安全，巴菲特总是在市场最亢奋、投资人最贪婪的时刻保持清醒的头脑而急流勇退。1968 年 5 月，当美国股市一片狂热的时候，巴菲特却认为已再也找不到有投资价值的股票了，他由此卖出了几乎所有的股票并解散了公司。结果在 1969 年 6 月，股市大跌渐渐演变成了股灾，到 1970 年 5 月，每种股票都比上年初下降了 50% 甚至更多。

巴菲特崇尚理性的投资观念，时刻保持清醒的头脑，这还使他避开了科技股的大调整风险，并且获得了很大的收益。巴菲特的理性投资来源于他的老师格雷厄姆。在《证券分析》中，格雷厄姆提出了以净资产价值、低市盈率（股票的价格和每股收益的比例）为标准的投资方法，并且应用利率来衡量价格的高低。他发现一个数学的评价公式，即企业的中心价值应满足三个标准：

（1）10 倍以下的市盈率。

（2）个股价格相当于历史最高价的一半，即股价从最高价回调了一半。

（3）股价不高于每股净资产。

格雷厄姆的投资学说是基于稳健投资的原则之上的，而他把稳健投资的精髓提炼为“安全边际”。他认为，一旦股票的价格低于其实质价值，那么，这只股票就存在一个安全边际。简单地说，公司的实质价值包括公司的资产盈余以及股利等。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



以市盈率、净资产等可量化的指标为依据，格雷厄姆及其追随者们确实在1968年以前的美国股市中，找到了一批“便宜货”。巴菲特继承并发展了格雷厄姆的学说，对于成长性股票，他认为很难知道支付什么样的价格才算合理，也不知道购买多少股才能获得预期的收益。对于所有包含预测成分的指标，他都认为其不是投资的基础，因为对于公司经营的预期总是由于其易变性而难于达成，一旦乐观的情绪占主导，价格就会远高于其价值，随之而进行的操作就成为典型的投机行为。

巴菲特认为，当投资人过度预估这些捉摸不定的东西时，通常会带来具有风险的思考模式。他举例说，如果一家公司预计未来盈余丰厚，投资者就会以高价去购买，这样，股价就会很容易偏离其实质价值，并不断扩大，而一旦盈余的预期未能达成，投资者面临的风险就可想而知了。

这种稳健并带有偏见的做法，实际上也使巴菲特错过了好多机会。在科技股的投机狂潮中，存在大量的暴富机会，最典型的如美国在线，在不到9年的时间里，该公司股价最高时上涨了3.47万倍，投入1万就可变成3.47亿的天文数字。如果巴菲特在1999年投资于科技股，然后又在2000年3月份后及时退出重新抬起原来的传统绩优股，那会创造多么辉煌的业绩啊。但这只能是假如，巴菲特不会这样做，因为巴菲特不是神而是一个杰出的投资家，正因为他的不足才衬托出他的与众不同的胆识，才会有今天的辉煌。

巴菲特虽然老了，但他的投资理念并不过时。巴菲特坚信凡是泡沫最终都会破灭，不管是新经济还是旧经济，公司的赢利是第一位的——巴菲特的冷静和理性反映了他的投资原则。事实证明只有理性投资者才能“活”得长久，所以我们只能做我们熟悉的。于是，我们选择了投资而尽量放弃高风险的投机，而且对认为60倍的市盈率还不高的言论深感忧虑，在这个市场里我们只能做到这一点。

巴菲特掌控的伯克希尔公司几十年来收益率年均增长高达23.6%，这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



是因为他有一套投资理论：只从事长期投资，投资的绝不是概念、模式，也不仅仅是股票本身，而是真正的生意，投资能创造可预见性的收益。巴菲特讨厌期权多的股票，像高科技股，称这种股票是彩票；他认为买身边的品牌最可靠，谁做的广告多，消费者喜欢，就买谁的股票。

巴菲特充满理性地稳健投资，绝不干“没有把握的事情”的策略使其逃避过一次次股灾，更使得机会来临时资本迅速增值，但很多投资者却在不清楚风险或自己没有足够的风险控制能力下贸然投资，又或者由于过于贪婪的缘故而失去了风险控制意识。在做任何投资之前，我们都应进行理性的分析，并考虑一旦出现风险时我们的承受能力有多强，如此才能立于不败之地。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



看到自己的弱点才能利用市场

“事实上，人们充满了贪婪、恐惧或者愚蠢的念头，这点是可预测的。而这些念头导致的结果却是不可预测的。”巴菲特对非理性的投资者有深刻的认识。

这种非理性是行为心理学的范畴，其实它并不高深，只是我们在实际中太过忽视它了。它的实质就是使用心理学理论来解释投资市场上的低效行为。学术界在研究人们的投资行为时观察到：人们在与自己的金融事宜打交道时，经常犯愚蠢的错误或作出不符合逻辑的推论，于是，他们利用心理学的概念与理论来解释人们思维中的不合理性。这种不合理性通过人们认知和行为的偏差表现出来。

投资者经常出现的认知和行为偏差有如下几种：

过度自信：过度自信几乎是人类最根深蒂固的心理特征之一。投资者往往过于相信自己的判断能力而高估自己成功的机会，认为自己已经能够“把握”市场，把成功归于自己的能力，而低估运气和机会在其中的作用，尤其是金融专业人士有时更是如此。

损失厌恶：是指面对同样数量的赢利和损失时，损失却比赢利会给投资者带来更大的情绪影响。损失厌恶导致投资者过于强调短期的投资亏损，而不愿长期持有股票，使其错失长期巨大赢利的机会。

后悔厌恶：一个人作出错误的决定后往往后悔不已，后悔者感到自己的行为要承担引起损失的责任，会比损失厌恶更加痛苦。为了避免后悔，投资者可能做出一些不理性的行为。

处置效应：损失厌恶和后悔厌恶能够较好地解释处置效应，即过早卖出赢利的股票，长时间不愿意卖出亏损股票的现象。这是因为在赢利时投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资者为了避免未来价格下跌的后悔，在亏损时投资者不愿承担兑现亏损的痛苦。

羊群行为：指投资者趋向于忽略自己有价值的私有信息，而跟从市场中大多数人的决策方式。羊群行为表现为在某个时期，大量投资者采取相同的投资策略或者对于特定的资产产生相同的偏好。有研究表明，基金经理之间存在着明显的羊群效应；分析师之间也存在显著的羊群效应。

自归因：指的是人们总是将过去的成果归功于自己，而将失败归因于外部因素的心理特性。投资者通常将投资成功归于自己的能力，而把投资失败归咎于外部的客观因素。这样，投资者的自信心将随着公开信息与自有信息的一致而不断加强；而一旦公开信息与自有信息相反时，其自信心却并不等量地削弱。

显著性思维：是指尽管某些事件的发生概率很小，但一旦发生后影响很大，能为人们所瞩目。对于这样的事件，人们通常会高估其发生的概率。

当我们必须作投资决策时，我们的行为时常是捉摸不定的，甚至是自相矛盾的，偶尔又是愚蠢的。有时这种不合逻辑的决策会持续下去，毫无定数可言。我们作出的决策不管正确还是错误，都没有充足的、可明确表达的理由。令人感到特别惊讶，也值得所有投资者注意的问题是，投资者往往对自己的错误决策毫无觉察。我们现在清楚了，为了全面了解市场和投资，我们必须对我们本身的弱点有所了解。对判断失误心理学原理的研究，对投资者而言，其价值绝不亚于对账户收支平衡表与损益表进行分析的程度。我们可能对评估公司这门艺术非常精通，但如果我们不花时间了解自己的投资行为的心理学层面，我们就将很难改进你的证券投资战略以及投资业绩。巴菲特就对自己心理有清楚的认知，他说：“我想解释一下我的固执，这就是，我只做那些我能理解的事情，我只相信我亲眼所见而

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



非其他。”实际上，他做到了在纷繁复杂的股市表象面前坚持客观和理性，这是他成功的一个很重要的原因。

一个人面对纷繁的、充满诱惑的投资市场，不可能永远冷静、理智，要想获得成功关键是要能认识到这一点，并努力保持清醒，避免让这种不理智给自己带来损失。只有认识到自己的弱点才能利用市场。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



正确掌握市场价值规律

巴菲特曾经说过，对他来说，“市场”并不存在，即使有，也只是一个让我们看谁在那儿做傻事的地方。“短期经常无效但长期趋于有效”是巴菲特对市场价值规律的生动描述，也是他投资的重要法则之一。

巴菲特还多次强调，他买入一只股票之后，完全不担心这只个股有没有人在买卖。即使买入股票之后，市场关闭长达 10 年不能买卖这只股票，他也不会担心。

他始终都信奉恩师格雷厄姆的名言：“就短期来说，股市是个情绪化的投票机器，但就长期而言，它却是个准确无比的天平。”巴菲特给出的答案是肯定的，他认为，股市是反映了宇宙间所有已知和未知因素的指标，就像天气一样，想准确无误地预测是不可能的，最好就是做好准备，任何情况下都能应付自如。

普林斯顿大学经济学家马基尔的“更傻的人的原理”这样说：很多股民买股时，价格已经很高了，却还去买，因为大家心里都在想，虽然自己很傻，会以这个价格买人，但买了不久后，就会有更傻的人以更高的价格跟他们买去，所以今天高价买人并不算傻。

投资人能否依靠猜测市场走势而获利？基金经理人全职地关注市场、分析个股，能否胜过股市整体表现？巴菲特认为，依靠短期的预测是很愚蠢的。

在过去多年来，众多研究报告已经证明，每年都有超过一半的美国基金经理人输给了指数。可以这样说，投资人只要买入指数基金而不必去管它，每年还会胜过大半的全职基金经理人，这也难怪“指数基金”会在美国逐渐流行。毕竟，如果花钱请人来全职管理、分析之后，还输给简简单

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



单的被动性指数投资法，为什么还要浪费那些昂贵的基金管理费呢？

巴菲特说他本身不能完全预测市场的走势，也认为这世界上没人能够真正做得到这一点。事实上，聪明的投资人不但不会预测市场走势，而且还会利用这种市场的无知和情绪化而获利。

人类史上从未有过在股市里赚钱的技术分析师，巴菲特也绝对不是像技术分析师那样，靠观看图表来预测市场走势的。巴菲特更不是像国际知名的狙击大师索罗斯那样，以猜测和尝试影响国际市场参与者的情绪而赚钱，即使是索罗斯，近年来也是亏损不断。

要想从投资市场中胜出，第一个条件当然就是不要受市场情绪的影响；而不受市场情绪的影响，首要条件就是为自己确定一些选股的准则。

巴菲特从不公布他选股的标准，但根据那些曾经把本身私人企业或股票卖给巴菲特的业主所说，巴菲特收购私人企业时，所要求的本益比是不能超过10倍。以1999年年初的每股70000美元来算，伯克希尔的“长期预算本益比”是10倍或更低，所以，巴菲特于1998年9月16日评论说，他将会第一次做出准备，以随时购回伯克希尔的股票。

作为投资者必须明白的一点：有些优秀的公司，因为受众人所爱，所以本益比不会很低。因此，对于投资来说，只要是一家公司一直以来都在快速又稳定地成长，那么30~40倍的本益比也未必是过分，可口可乐就是一家这样的公司。

巴菲特当初买入可口可乐的时候，其本益比是20多倍，在接下来的10年里却飙升到40~60倍之间。也就是说，巴菲特不但依靠可口可乐企业赢利而获利，更从本益比的飙升中得益，因此，投资者在分析优秀公司时，应该翻查有史以来有关公司的本益比资料，然后在股市低迷的时候，看看这家公司的本益比，是不是已经跌入前所未有的地步。

巴菲特的这种对市场规律的把握和对选股准则的把握，有效地降低了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



投资的风险，保证了投资人长期的收益率。

巴菲特告诉我们，市场再怎么变幻莫测，总有一定的规律。巴菲特之所以能成为投资大师，不断地获取财富，及时地避免风险，就得益于他总结出来的市场规律。掌握市场的规律，就掌握了投资制胜的秘诀。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



价格是投资的关键

价格是投资者最先考虑的因素之一，以合理的价格买进才会有合理的收益。巴菲特永远只购买价格合理的股票或企业。他所说的价格合理主要包括两方面的因素：报酬率和安全边际。

第一个因素：投资报酬率的高低由买价决定。

买价太高，投资报酬率就会降低，因为升值的空间减小了，相反，报酬率就高，所以，买价决定投资报酬率的高低。作为投资者就应该时时把这个关键牢记于心，这也是格雷厄姆对巴菲特输送的重要理念之一。

在现实生活中，如果购买一家企业，就可能需要知道该企业一年可赚多少钱，买价是多少。如果知道了这两个数据，投资者就能算出自己的投资报酬率，即用该企业每年所赚的钱除以买价，因此，不管是全部买下一个企业，还是只投资一股，巴菲特都采用相同的评估策略，即买价决定报酬率的高低。例如，一个人年初以 1100 美元购得股票，到年底的时候还是 1100 美元，那他的投资报酬率等于零。然而，如果他投资 1000 美元，到年底获得 1100 美元，那他的获利即为 100 美元，年报酬率为 10%。

那么，10%的年报酬率与其他投资报酬率相比，是否是好的报酬率？为了作此判断，投资者应该货比三家。投资者可能发现银行提供 7%的存款利息，这表示如果借给银行 1000 美元，一年后将得到 1070 美元。这非常明显，10%的报酬率高于 7%。

如果投资者比较许多不同的投资，仍发现 10%的报酬率最高，这时就可以下此结论：投资者这次的投资获得了较高的报酬率。如果投资者至少要求 10%的报酬率，最高价格就只应该付 1000 美元。如果投资的价格提高，例如付出 1050 美元的价格，一年后仍只得到 1100 美元（1000 + 1000 ×

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



10%），减去买入价格 1050 美元，利润只有 50 美元，投资者的获利将比买入价是 1000 美元减少 50 美元，报酬率随之下降（50/1050 = 4.7%）。如果付出的价格较低，是 950 美元，年后一样得到 1100 美元，减去买入价格 950 美元，投资者的获利将是 150 美元，则报酬率上升（150/950 = 15.7%）。由此可知，买价愈高报酬率愈低，买价愈低报酬率愈高；付得愈多获利愈少，付得愈少获利愈多。

巴菲特认为投资者必须对 3 个变数加以注意，它们是每年每股盈余数字、股票的可预测性和股票市价。他评估一个企业的价值时，其思考流程是：找出每股年盈余，并将这个盈余视为他的投资报酬率。市价越高投资报酬率越低，市价愈低投资报酬率越高。每股盈余越高，在相同市价下投资报酬率越高。

不管投资者打算持有自己所投资的股票多长期间，有一点是很明确的，扎实而且可预测的盈余是重要的考虑因素。如果你购买一只每股 25 美元的股票，它最近一年的盈余是每股 5 美元（等于 20% 的投资报酬率），而如果下一年度公司不配发任何盈余，那么你的年报酬率为零。巴菲特所要投资的公司都有相同的特点，那就是公司经济状况及管理阶层都非常扎实健全，并能创造可以合理预估的盈余。只有完全符合这些条件后，巴菲特才可能预估该公司的未来投资报酬率及投资该公司的价值。

由上可知，巴菲特投资时思考的基本方式不外乎两个方面：其一，你付出的买价决定投资报酬率的高低；其二，为了决定你的投资报酬率，你必须先能够合理地推算企业的未来盈余。

第二个因素：价格因素决定安全边际。

选择低成本公司，巴菲特对其比较感兴趣。其实这并不奇怪，巴菲特已购入多家以奇低成本著称的公司，如报馆、珠宝店、家具店等，因此从中应该已经了解到它们在日后更趋开放的国际经济环境里，能有更大的发展潜能。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



如果购入行业的领导公司，并不表示就能够确保永远的胜利，如果购入的是行业里最低成本的公司，它的抬头霸占市场，只是时间上的问题。原因非常简单：如果当时市场没有能够击败它，那么透明度、资讯自由流通、消费者变聪明这三大世界趋势，将会促成这些公司的成功，因此，巴菲特强调他发现美国公司和产品在国际市场有着很大的吸引力，这是一个优势。巴菲特说他曾错失购入一家类似公司的机会，他将不会重犯这个错误。他所指的这家公司是全球最大的沃尔玛百货公司。巴菲特 1997 年也已买入了一些该公司的股份。

低成本公司的威力，从伯克希尔所投资的几家公司例子即可看得出来。美国家具销售业里，除了伯克希尔以外，最低成本的是 Levitz。其操作成本是营业额的 40%，所以它必须收取 40% 的价格差别。也就是说，顾客每买 100 元的家具，其中 60 元是这家店的家具成本。这是除伯克希尔以外全美国最低成本的家具店。

另外两个例子是伯克希尔的子公司 Borsheim's 珠宝店和伯克希尔持股的沃尔玛百货公司。前者的操作成本是营业额的 18%，后者是 15%。全美最大的电器连锁公司相关比率是 25%，而全美最大的家具连锁公司的则是 40%。

销售业的情形是，当你的成本是最低时，你就可以卖得便宜些，因而吸引到更多的消费者，进而提高销售量。这使你能提供更多种类的选择、更便宜的价格、吸引到更多的消费者，如此良性循环，永无止境，最终会迈向成功，所以，巴菲特投资的重要法则，就是选择低成本的公司，这充分体现了他的安全边际原则，也体现了他的理性投资理念。

巴菲特在 1988 年第一次购买可口可乐股票的时候，人们问他：“可口可乐公司的价值在哪里？”公司的价值是它有市场平均值 15 倍的盈余和 12 倍的现金流量，以及 30% ~50% 的市场溢价。巴菲特为一个只有 6.6% 净盈余报酬的企业，付出高于账面的价格，原因是有可口可乐的经济商誉作



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

保证，所以他很乐意投资。小额投资，公司可以赚到较大的股东权益报酬率。当然，巴菲特曾经解释价格与价值并没有太大的关系。犹如其他公司，可口可乐公司的价值主要是取决于企业生存期间现金流量的预估值，以适当的贴现率折算成现值。

1988 年，可口可乐公司的股东盈余（净现金流量）等于 8.28 亿美元。30 年期的美国政府公债（无风险利率）利率，大约是 9%。如果在 1988 年可口可乐公司的股东盈余，以 9% 的贴现率折现，可口可乐公司的价值在当时是 92 亿美元。当巴菲特购买可口可乐的时候，公司的市场价值是 148 亿美元，巴菲特可能花了太多钱买这家公司，但是 92 亿美元是可口可乐公司目前股东盈余的折现价值。因为市场上的其他人乐意付上比可口可乐公司（实值 92 亿美元）实质价值更高的 60% 代价来购买它，显示买主将它未来成长的机会也视为价值的一部分。

当公司不需要额外的资金就能增加股东盈余，主要是利用无风险报酬率实值大约是从 207 亿美元（假设股东盈余以 5% 的比例增长）、324 亿美元（假设股东盈余以 10% 的比例增长）、381 亿美元（假设股东盈余以 12% 的比例增长）到 483 亿美元。

价格合理就意味着投资的收益会比较理想，而不会轻易出现亏损或赔本的情况。巴菲特是一个睿智的投资者，他能充分把握股票的实际价值，并在最有利的时机买进。

巴菲特所谓的低价买进，是相比较于实质价值而言的。在价格远远低于其实质价值时，巴菲特就会毫不犹豫地买进。

巴菲特是最精明的投资者，对投资市场有着深刻的理解。他知道价格对于投资的重要性，明白价格和价值的区别，所以，他总是只做价格合理的生意，因而也获得了巨大的成功。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



市场不是永远有效的

投资市场纷繁复杂，瞬息万变，许多人为了在投资市场上获得理想的利益，期待辉煌的成功，因而很多人包括经济学家都投入大量的时间研究它，以找寻出其中隐藏的秘密。在这其中关于股票投资理论最有名的是有效市场假设理论。

有效市场假设理论的提出时间是20世纪60年代，提出者是美国芝加哥大学财务学家尤金·法默。有效市场假说的主要内容是，在一个充满信息交流和信息竞争的社会里，一个特定的信息能够在金融投资市场上迅速被投资者知晓，随后，金融产品投资市场的竞争将会驱使产品价格充分且及时反映该组信息，从而使得投资者根据该组信息所进行的交易不存在非正常报酬，而只能赚取风险调整的平均市场报酬率。只要市场充分反映了现有的全部信息，市场价格代表着证券的真实价值，这样的市场就称为有效市场。

法默所传达的信息简单而明确：股价的不可预测性是因为股市过于有效。在一个有效的市场里，任何信息的出现都会使许多聪明人（法默称他们为“理智的最大利润追求者”）充分利用这些信息从而导致价格快速升跌，人们还来不及去获利，价格就已经变化了，所以，在一个有效市场里对未来的预测是不占有任何地位的，因为股价的变化实在太快了。

如果有效市场理论是正确的话，除非依靠机遇，否则几乎没有任何个人或团体能取得超出市场的业绩。任何人或团体更无可能持续保持这种超出寻常的业绩，然而，巴菲特在过去数十年的骄人业绩就是确凿的证据，这是可能的。还有其他几位步巴菲特后尘的聪明投资者，他们也打败了市场，其经验也证明了产生超出市场业绩的可能性。这对有效市场理论提出了强大的挑战。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



对于这种情况，巴菲特发表了自己的看法："有效市场理论的倡导者们似乎从未对与他们的理论不和谐的证据产生过兴趣。很显然，不愿宣布放弃自己的信仰并揭开其神秘面纱的人不仅仅存在于神学家之中。"

关于有效市场理论为什么不堪一击，巴菲特总结了以下几点原因：

（1）投资者不总是理智的。按照有效市场理论，投资者使用所有可得信息在市场上定出理智的价位，然而，大量行为心理学的研究表明，投资者并不拥有理智期望值。

（2）投资者对信息的分析不正确。他们总是在依赖捷径来作决定，而不是依赖最基本的体现公司内在价值的方法。

（3）业绩衡量杠杆强调短期业绩，这使得从长远角度击败市场的可能性不复存在。

巴菲特与有效市场理论的主要分歧点在于：它没有为那些全面分析可得信息并由此占据竞争优势的投资者提供任何成功的假定前提。"市场经常是有效的这一观察是正确的，但由此得出结论说市场永远是有效的，这就错了。这两个假设的差别如同白天与黑夜。"虽然巴菲特对有效市场理论提出了不同的观点，并用事实证明了自己的正确，然而，有效市场理论在商学院里仍被视为经典奉为圭臬。这个事实带给沃伦·巴菲特无穷的"满意"。巴菲特讽刺性地说道："很显然，这种对学生和轻信的投资专业人士的不负责态度对我们和其他追随格雷厄姆的人来说是最大的帮助，因为他们吞食了有效市场理论的苦果。在任何种类的较量中——金融也好，精神或身体也罢——我们都占有极大的优势。我们的对手被告知市场的不可控性，他们甚至都不用去试。从自私的角度讲，我们或许应该捐助些椅子确保有效市场理论被永久地教授下去。"

他对有效市场理论的异议使长期持股理念获得了很好的解释，因为从长期来说，市场是可以被预测的。巴菲特用自己持续稳定的骄人业绩有力地证明了市场有效理论的无效性。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



逐渐做大自己的蛋糕

1956年5月1日，也就是巴菲特刚到奥马哈的那天，他把一帮家人和朋友们组织起来。有限的7个成员：姐姐艾丽丝和她的丈夫，艾丽丝姑妈，多克·汤普森，他以前的室友和他的母亲，还有他的律师丹·莫内，他们一起筹集了105000美元资金，巴菲特作为总合伙人，投入了100美元，虽然这是个很小的数目，但是巴菲特不再是为他的父亲或本·格雷厄姆挣钱了，而是为他自己的合伙企业——巴菲特有限公司挣钱。

事实上，他的父亲认为当时道·琼斯指数200点的水平偏高，因此劝告他在购买股票前稍做等待。如果他听了父亲的话，也许今天这100美元就是他的全部财富，而此时，经历了理论的学习和实践磨炼的巴菲特已日渐成熟了。他明白购买单只股票与跟随市场走势进行投机的区别：购买企业股票需要专门的会计与数学技能，而掌握市场波动则需要投资者控制自己的情绪。在股票市场上，感性的力量往往比理性的力量更为强大，投资者的贪婪与恐惧往往促使股价高于或低于企业股票的内在价值。投资者的情感比企业的基本情况对股票价格有更强大的冲击力。当人们贪婪或恐惧时，常常会以愚蠢的价格购买或出售股票，而股票的长期价值取决于企业的运行而不是每天的市场行情。

从长期看，普通股股价与企业的基本经济价值表现出极为显著的相关关系。巴菲特一直能够使自己置身于股票市场的情绪冲动之外，在他的办公室里，甚至找不到一台股票行情机。此时，26岁的巴菲特有着中等的积蓄和并不稳定的收入，却有着令人惊愕的自信——他开始担心如何处理当他变得富有后难以计数的金钱，更担心他的孩子们会受到金钱的腐蚀，却似乎并不担心如何挣到它们。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



同时，巴菲特内心的自信和清醒的规划使没有作为独立操作者的辉煌业绩的他得以从公众中获取资金。资金是他从外界需要的唯一一件东西，他从本质上对提供建议者和金融预言家持怀疑态度。

对于一种有投资价值的股票，巴菲特必须说服自己，而一旦他做到了，他便不会在意别人的意见，因为他明白预测股票市场走势与买卖时机是毫无意义的；没有任何资料能用于判断宏观经济形式。他只相信自己的分析，他一个又一个地选出廉价的股票。他的才智并没有反映在他的经营范围只局限于投资业，而是蕴藏在他的精神之中，他的整个精神都凝聚在一个绝妙的发泄中，就如同他在孩提时代分发报纸一样。他一个企业接着一个企业地分析着，然后记在脑中，一旦某个企业变得便宜了——投价低于企业的内在价值了，他便猛然出击。

1961 年，巴菲特在登普斯特尔企业身上下了 100 万美元的赌注，这是他有史以来最大的一次投资。这是一家有 80 年历史的风车和农用工具制造厂，当时，登普斯特尔企业在停滞的销售和令人担忧的利润中苦苦挣扎。巴菲特在几年前就曾经研究过这种股票——它是一种廉价的符合格雷厄姆购买原则的股票，巴菲特用合伙人资产的 1/15 买下了达到控股的股份额。之后，巴菲特任命自己为董事会主席，这一举动表明他绝不甘心只做一个投资者。可是，巴菲特并没有精力使企业扭亏为盈，认识到这一点后，他请了一位真正的行家哈里·博特来管理企业。博特非常出色地做着巴菲特所不能做的工作，从工厂里榨出现金供巴菲特投入到股票和债券中去，投资之后的这些工作是格雷厄姆不提倡也从未尝试去做的。以 100 万美元起家的巴菲特合伙人企业，到了 1962 年达到了 720 万美元的资本，比格雷厄姆—纽曼在鼎盛时期还高。其中有 100 万美元是属于巴菲特个人的，尽管他还未在整个公众中名声大噪，但他已不是无名小卒。最初的由 7 个人组成的投资小团体发展成为拥有 90 人的投资集团。

随着合伙人企业财富的不断积累，巴菲特投资经验和独具特色的投资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



理论也在不断积累着，并为财富的积累提供了强有力的支持。

1962 年巴菲特的合伙人企业以每股 7 美元的价格买下了位于马萨诸塞新贝德福德的一家纺织企业——伯克希尔·哈撒韦的一小部分股份。当时，该企业的营运资金是它的市价的两倍，按照格雷厄姆的数量分析法和安全空间的理论，这无疑是一种“好”股票。然而正如登普斯特尔的投资不是格雷厄姆的翻版一样，这次投资也绝不仅仅是他老师的翻版。事实上，巴菲特的头脑中已经酝酿着新的想法——即不仅从格雷厄姆所推崇的从数量角度来分析企业，还要从质量方面考虑。巴菲特认为：“当我们投资购买股票的时候，应该把自己当做是企业分析家，而不是市场分析家、证券分析家或宏观经济分析家。”

每当巴菲特看到一种股票时，他开始并不仅仅看静止的资产，而是将之作为一个有着独特动力和潜能的活生生的正在运作的企业来看待，系统、整体地评估企业。从质和量两方面来检验该企业的管理状况与财务状况，进而评估股票购买价格。如果股票市价低于其内在价值达到合理的程度，他就会购买。当一个企业业务单纯，可以理解，而且由具有赢利能力的管理力量来领导时，巴菲特就可以非常准确地估算出它未来的现金流量。

巴菲特始终认为，一个人预计未来的能力就决定了他能力所及的范围。在巴菲特心目中，企业周期性的现金流量应该像债券的利息一样确定。对于一个较低债务水平、利润稳定并可预计的企业，用无风险收益率贴现它未来各期现金流量，巴菲特便得到了它的内在价值。

1963 年，巴菲特开始研究一种与以往他买的任何股票都不相同的股票——美国捷运企业股票。美国捷运企业，根本没有工厂，也没有硬件资产。实际上，它最有价值的资产就是它的名字。格雷厄姆的信条，购买一种股票必须以“来自于统计数据的简单而明确的数字论证”为基础，换句话说，就是要以营运资金、厂房和设备以及其他有形资产等一堆可以被确



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

定的数据为基础，但是巴菲特看到了一种逃避开格雷厄姆视线的资产，这就是美国捷运这个名字的特许权价值。

特许权意味着独占市场的权利。美国捷运在全国范围内拥有旅行者支票市场80%的份额，还在付费卡上拥有主要的股份。巴菲特认为，没有任何东西动摇得了它的地位，它的顾客群所具有的忠实性是无法从格雷厄姆那种“简单的统计数据”中推断出来的，它不像有形资产那样会出现在企业的资产负债表上，然而在巴菲特看来，这种特许权具有极大价值。

1963年11月，由于美国捷运企业的仓库遭受了巨额诈骗，其损失估计达2.5亿美元，企业总裁霍华德·克拉克深深懂得对于一个大名登记在旅行支票上的企业而言，公众的信任高于一切，于是，在这项损失的承担者还未确定之前他宣布承担起损失，克拉克先拿出6000万美元给仓库的债权人以求息诉，而事实上这个债权人正是这起事件中的骗子。为此，1964年年初，美国捷运的股票从每股的60美元跌至每股35美元。然而恰恰就在这时巴菲特将自己1/4的资产投到这种股票上。尽管它可能背负着一种潜在的很大数额的债务，如果判断错了，他辛苦积累的财富和声誉将化为灰烬。后来的事实证明巴菲特的判断是正确的：美国捷运仓库债权人企业的经营者——一个第一流的白领骗子遭到了联邦法庭的审判，被判了10年刑，到了1965年美国捷运的股价升到了70美元/股，是巴菲特买入价的两倍。

在购买了美国捷运的股票后，巴菲特投资组合的一半资产都集中在美国捷运和伯克希尔上了。在巴菲特看来，伯克希尔的诱人之处在于其“数量”特征——以价格为基础，而对美国捷运的选择则是建立在对质量因素的主观评价上，这些因素包括他的产品和管理力度等。事实上，巴菲特的投资组合总是相当反传统的，当华尔街的基金管理者们纷纷把几百种不同的股票塞进自己的证券组合之中时，巴菲特的投资组合仅有5种股票——美国捷运、伯克希尔和另外的三种。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



巴菲特相信，只有当投资者对所投资的企业一无所知的时候才需要分散投资。如果你是一个知情的投资者，能够从经济意义上去理解企业，并且企业有长期的竞争优势，那么传统的分散投资对你来说没有任何意义。如果你拥有一个最出色的、有着最低财务风险和最佳长期发展前景的企业，把钱都集中到它身上，就意味着最佳的收益。在理想的情况下，如果巴菲特能找到50种同等“优秀”的股票的话，他一定会乐意将投资分散开来的，但在现实世界中，巴菲特发现找有限的几种“优秀”股票他都要费尽力气。不管处于何种股权地位，巴菲特都很了解这样的“优秀”股票所代表的企业的经营过程，了解它的赢利、费用、现金流量、劳工关系，以及企业的资本需要、分配与运用状况。这些了解来源于公开、正当的渠道所获得的信息和他的头脑对这些信息的判断和整理。巴菲特嘲笑那些实践着多元化投资的基金管理者们对他们所选择的证券肤浅了解，因而顶多能获得市场平均的收益率，而不会有任何更好的建树。

从1956～1966年的10年间，巴菲特有限责任合伙人的收益率连续10年超出道·琼斯指数，平均每年超出29.44个百分点，而且没有哪一年投资收益率是负值。对于一个最初始的投资者来说，比如像埃德温·戴维斯一家人，每10万美元都变成了80.4万美元，而巴菲特本人更是从中获得巨大的收益，36岁的巴菲特已经变得相当富有了。另外，他也收获名誉，他的合伙人企业被《奥马哈世界先驱者报》称为全美最成功的投资企业之一。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四章

选择优质的投资对象

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特深知，找准投资的对象是致富的关键，所以他以非常谨慎的态度和精细的分析来选择投资的对象。可以说，锁定优质的投资对象是巴菲特投资成功的保证。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



投资自己了解的企业

巴菲特的投资是与众不同的，这是因为他在投资的过程中，基本不直接参与投资对象的企业经营活动，但是他一直把自己当成是企业的经营者来看待。在进行任何一项投资之前，他就已经把投资对象的情况了解得一清二楚，甚至成为了行业的专家。从研究财务报告、分析行业动态开始，他都始终以经营者的视角来看问题。在他的投资生涯中有许多这样的例子，如对 GEICO 的投资就是一个很典型的例子。

在格雷厄姆对该企业投资时，巴菲特就对该企业产生了兴趣，并进行了长期的跟踪，由于对 GEICO 企业以及保险业的深入了解，他在企业濒临破产时果断重金投入，该部分投资随着企业经营的好转获得了巨大的增长，同样他对可口可乐、华盛顿邮报等的投资也都是基于相同的情况。

巴菲特认为，在投资的时候，投资者要将自己看成是企业分析家，而不是市场分析师或总体经济分析师，更不是有价证券分析师。这表示，巴菲特在评估一项潜在交易或是买进股票的时候，他会先从企业经营者的角度出发，衡量该企业经营体系所有质与量的层面。

对巴菲特来说，股票是抽象的概念。他不以市场理论、总体经济概念或各产业领域的趋势等方式去思考，相反，他的投资行为只和该企业实际的经营状况有关。他相信，如果人们的投资行为只是基于一些表面的观点，而完全不了解企业的基本面，那他们很容易在出现一点小状况的时候就被吓跑。这样情形的十之八九的结果就是赔钱，巴菲特当然不会这么做。他将注意力集中在尽可能地收集他有意收购企业的相关资料上，巴菲特认为凡是所投资股票的企业必须是自己比较熟悉，了如指掌，并且是具有较好行业前景的企业。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



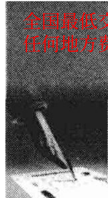
巴菲特所投资的企业主要集中在保险、食品以及报纸等传统的行业，他认为这些企业是可以充分理解的。首先这些企业的业务相对简单，通过一定的学习都能够很好地理解，甚至成为行业内的专家；其次，这些企业的未来业绩和成长性是比较容易测定的，因为巴菲特进行的是股权的投资，他所追求的是长期稳健的利润。他把这样的投资形象地比喻成“股权债券”，也就是通过对股权的投资可以获得像债券一样的稳定收益。

巴菲特和比尔·盖茨是很好的朋友，但他没有购买过一股微软的股票，因为他觉得难以充分理解微软企业的业务，同时也把握不了它 10 年以后可能的状况。实际上，微软最初在纳斯达克交易时，与其类似的科技股还相当多，如果巴菲特投资微软的话，那么，别的科技股也必然是他的投资对象。但是经过十几年以后，当时的大部分科技股到目前的表现都不尽如人意，甚至有的已经被摘牌了，另外，如果巴菲特不能坚持他自己的投资理念的话，他也就不是现在的巴菲特了。

巴菲特多次忠告投资者：“一定要在自己的理解力允许的范围内投资。”观察巴菲特长期持有的股票：可口可乐、迪斯尼企业、麦当劳、富国银行等，每一种都是家喻户晓的全球著名企业，这些企业的基本面容易了解，易于把握，例如，在 2000 年全球都在炒网络科技，巴菲特坚持不熟不做的理念，所以他管理的基金没有去投资网络科技类的上市企业。随后网络科技泡沫破灭，很多投资者亏损惨重，巴菲特管理的基金没有受到影响，仍保持较为稳健的收益。这是不熟不做的投资理念在操作中的体现。

巴菲特价值投资类似红海战略，其关注的上市企业基本属于易把握的成熟产业。但巴菲特善于从业务、管理、赢利能力、价值与价格比较这几个方面进行分析，从而选出优质的价值成长股。至今为止巴菲特旗下哈撒韦企业大比例持有 7 家企业股票，而这些股票经历了经济周期的起起伏伏仍然保持着较好的增长。当人们不断在寻找蓝海差异化的企业的时候，巴

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



菲特的红海企业的稳定增长不得不让人信服。

巴菲特最长时间持有的股票华盛顿邮报企业，当时投资 0.11 亿美元，至今已经赢利 16.87 亿美元，30 年的投资收益率达到百余倍。而从华盛顿邮报企业的整个成长历程就可以看到一个优秀传媒企业的发展路径。华盛顿邮报企业在 1933 年因为无力支付新闻纸的费用而被拍卖，之后收购者同样经历了 9 年的亏损之后开始赢利。1954 年巴菲特收购了时代先驱报，1961 年收购了新闻周刊，随后购买了两家电视台，后来又收购了伯沃特、莫塞纸业企业，至此华盛顿邮报通过购并从一家报社转变为一家名声大振的跨区域报业传媒集团。巴菲特认为传媒产业的高赢利来自于其取得市场垄断地位的经济特许权，这种经济特许权赋予企业的广告定价权使得传媒企业一直能保持优异的成长性。

1971 年 6 月，华盛顿邮报企业发行了 1354000 股 B 种股票。1972 年其股价强劲攀升，从一月份的每股 24.75 美元上升到 12 月份的 38 美元。1973 年报业不断发展，但道·琼斯指数持续下跌。因为美国股市崩溃，华盛顿邮报企业虽然收益率达到 19%，增长趋势也很好，但股价下跌了 50%。巴菲特看到这次机遇大量买入。从该企业的资产分析，当时与其相同资产的价值为 4 亿美元，而当时它的总市值只有 8000 万美元。巴菲特认为自己是以低于华盛顿邮报股票内在价值 1/5 的价格买入股票的，之后的股价的确证实了巴菲特的判断。

华盛顿邮报企业是巴菲特持股时间最久获利最丰厚的股票，其价值投资成功的秘诀在于把握住了传媒广告定价权的垄断优势，而巴菲特 13 岁时曾是投递华盛顿邮报的报童。

收购美国广播企业对于巴菲特来说是冒了风险的，因为墨菲向巴菲特开出的售价是每股 172.5 美元，而这个价格与企业当时价值相比，显然已经高了，而且专家们提到，按格雷厄姆的计算公式，这家企业每股单价应在 203 美元左右，也就是说只有 8% 的安全边际，而与低于净资产值 2/3

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的安全边际理论相比，不仅有违于巴菲特的老师本杰明·格雷厄姆的安全边际理论，甚至与巴菲特一贯的收购风格也不相符。对此，巴菲特承认他已对这一原则作了折中。

其实，巴菲特基于对传媒业的深刻了解，才敢于作出这项决定的。而且这里有一个特别的考虑，是为了该企业聪明而且精明的管理层而下决心的，这是针对巴菲特所崇拜的汤姆·墨菲而言。事实证明巴菲特的决策是正确的，在整个20世纪80年代中，美国广播企业的股东报酬率大约维持在5%~7%左右，比斯坦普工业指数还高，其毛利率也是美国一般企业的3倍。

作为投资者，对不熟不做的投资理念要牢记于心，在操作过程中可以投资一些自己熟悉的企业。熟悉的企业主要分为三种：第一种是自己所在地的上市企业，第二种是自己所处行业的上市企业，第三种是基本面比较熟悉易于了解的上市企业。这些企业，投资者自己比较熟悉，容易作出正确的判断。

当一个投资者不清楚自己本身的能力，去投资自以为懂，其实对其一窍不通的企业的时候，往往是最具有风险的时候。巴菲特投资的重要原则之一是安全性和不盲目，也正是因为巴菲特牢牢地遵守这一原则，才使巴菲特获取了与众不同的成功。他说："如果对于投资决策来说，某种至关重要的技术是我不了解的话，我们就不要进入这场交易之中。我对半导体和集成电路的了解程度，并不比我对某些动物的交配习惯了解更多。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



找出杰出的公司投资

人生处处都在选择，同时也面临着各种被选择。人生中的选择，如找工作、创业、谈恋爱、择偶，或者人生中其他的事情，很大程度上都是一个选择和被选择的过程。如果说被选择要靠机缘的巧合，要靠很多人、很多事的积累和铺垫，那么，选择的主动权就是牢牢掌握在自己的手里。

一个人要主动地选择，这样才会把命运牢牢地掌握在自己的手中。选择决定命运。每个人的一生中都会有几个关键的十字路口，选择正确了，会沿着正确的道路一帆风顺地驶向正确的目标；选择失误了，就可能历经坎坷受尽挫折，最后也可能又绕回到原来的路口，浪费了大量的时间和精力、付出成功和快乐为代价，才得以换取重新选择的机会，所以，一定要慎重地对待选择，既不可因犹豫不决而错失了良机，也不能毫无目的地去瞎闯。

巴菲特认为，一个经营有方、管理者可以信赖的公司，它的内在价值一定会显现在股价上。投资需要做的不是像大部分人买股票一样，抓住一切可能的市场机会，而是耐心、细致地寻找出自己“最杰出的市场机会”，然后苦心经营。每一个机会都有代价，就像买了一种股票之后你就没有足够的钱去买其他股票一样。只有一些大机会才是值得你投资的。

多年来，巴菲特形成了一套他自己的投资战略。他对公司的选择是基于一个普通常识：如果一家公司经营有方，管理者智慧超群，它的内在价值将会逐步显示在它的股值上。巴菲特的大部分精力都用于分析企业潜在的经济状况以及评估它的管理状况，而不是用于跟踪股价。巴菲特使用的分析过程包括用一整套的投资原理或基本原则去检验每一个投资机会。我们可以将这些原则视为一种工具袋，每一个单独的原理就是一个分析工

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



具，将这些工具合并使用，就为我们区分哪些公司可以为我们带来最高的经济回报提供了方法。巴菲特的基本原则将会带我们走进那些好的公司，从而使我们合情合理地进行集中证券投资，我们将会选择长期业绩超群且管理层稳定的公司。这些公司在过去的稳定中求胜，在将来也定会产生高额业绩。

真正决定投资成败的是公司未来的表现。投资股票，其实就是在“购买未来”。对于一家公司来说，过去的辉煌事迹和今天的妥善经营，虽是好事，但它们都已经反映在今天的股票价上了，因此，对于投资人而言，能否为我们赚钱的是一个公司未来的成绩。巴菲特也曾说过，真正决定投资成败的，是公司未来的表现。

如果投资成败取决于过去和今天，那么，任何一个人都能投资致富了，根本就无须很强的分析能力，因为无论是过去还是现在，它的消息都是公开的，是每个人都知道的。就因为投资成绩是由未来决定的，所以巴菲特认为，行业的性质比管理人才的素质更加重要。毕竟，人心难测，管理人可以“变质”，但整个行业的行情一般不会变相。

每一个经济体系里的各种行业，都有着不同程度的竞争情形。有的行业很容易进入，所以竞争就会很激烈；而有的行业则由于消费者注重品牌等因素，从而使得整个行业年年都有良好的获利。

对巴菲特来说，购买一家杰出企业100%的股份与只购买部分股份之间并不存在根本的区别。但巴菲特更愿意直接拥有或控股一家企业，因为这可以允许他去影响企业经营及价值形成最重要的方面：资本的分配。如果不能直接拥有一家公司，巴菲特会转而通过买入普通股来持有该公司的部分股份。这样做虽然没有控制权，但这一不足可以被以下两个明显的优点补偿：可以在整个股票市场的范围内挑选，即选择范围更广泛；股票市场可以提供更多的机会来寻找价格合适的投资。不管是否控股，巴菲特始终遵循同样的投资策略：寻找自己真正了解的企业，该企业需具有较长期

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



令人满意的发展前景，并由既诚实又有能力的管理人员来管理。最后，要在有吸引力的价位上买入该公司的股票。

巴菲特认为："当我们投资购买股票的时候，应该把自己当做是企业分析家，而不是市场分析家、证券分析家或宏观经济分析家。"巴菲特在评估潜在可能的并购机会或购买某家公司股票时，总是首先从一个企业家的角度看待问题。系统、整体地评估企业，从质和量两方面来检验该企业的管理状况与财务状况，进而评估股票购买价格。

沃伦·巴菲特投资方略的基本原则是：

（1）杰出企业原则。巴菲特认为，股票是个抽象的概念，他并不从市场理论、宏观经济思想或是局部趋势的角度来思考问题，相反，他的投资行为是与一家企业是如何运营有关的。巴菲特总是集中精力尽可能多地了解企业的深层次因素。这些因素主要集中在以下三个方面：

这家企业是否简单易懂？

这家企业是否具有持之以恒的运作历史？

这家企业是否有良好的长期前景？

（2）管理原则。巴菲特付给一名经理最高的奖赏，是让他自己成为企业的股东，即让他将这家企业视为自己的企业。这样，经理们不会忘记公司的首要目标——增加股东权益的价值，而且会作出合理的经营决策，以尽力实现这一首要目标。巴菲特很欣赏那些严格履行自己的职责，全面、如实地向股东汇报，并有勇气抵制巴菲特所说的"惯例驱使"影响的管理者。

巴菲特对有意向收购或投资的企业管理层的考察主要包括以下几个方面：

管理层是否理智？

管理层对它的股民是否坦诚？

管理层能否拒绝跟风做法？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



（3）财务原则。巴菲特评价管理和获利能力的财务方面的准则，是以某些典型的巴菲特信条作为基础的。比如，他并不太看重每年的经营结果，而更关心四五年的平均数字。他总说，赢利企业的回报并不是像行星围绕太阳运行的时间那样一成不变的。他对那些虽然没有实际价值，却靠在会计上耍花招而获得惊人的年终业绩数据的做法相当反感。他以下面几个准则作为自己在财务评估方面的指导：

注重权益回报而不是每股收益；

计算“股东收益”；

寻求高利润率的公司；

公司每保留 1 美元都要确保创立 1 美元市值。

（4）市场原则。从理论上说，公司股价与其内在价值的差异，决定了投资人的行为。当公司沿着它的经营生命周期不断发展时，分析家们会重新评估公司股票的内在价值与其市场价格的相对关系，并以此决定是买入、出售还是继续持有该公司股票。总之，理性投资有两个要点：

企业的估值是多少？

企业是否会被大打折扣以便低值买进？

巴菲特就是运用“找出杰出公司”这一理念，投资过堪萨斯城人寿保险公司和马萨诸塞州人寿保险公司等保险业股票。他所控制的投资公司伯克希尔在 1967 年 3 月出资 860 万美元购买了奥马哈的两家头牌保险公司——国民赔偿公司和火灾及海运保险公司的全部流通股。至此，伯克希尔公司抛离了原本的纺织主业，开始了对保险帝国的营造。

巴菲特收购了保险公司，也取得了业内的真经。比如，巴菲特从国民赔偿公司创始人杰克·林沃特身上学到了很多保险业的经验和原则。

20 世纪 60 年代后期，保险业本身就是个相当赚钱的行当。仅 1968 年，国民赔偿公司保费收入就达 2000 万美元，税后利润达到 220 万美元。而巴菲特又利用了保险公司稳定的现金流进行证券投资组合操作。伯克希

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



尔公司在1967年收购上面所说的两家保险公司时，它们拥有2470万美元的债券和720万美元的股票。两年后，该组合的价值就达到4200万美元。

整个60年代当然也是盖克公司的黄金时代。不过，70年代初期，在公司董事长大卫退休后不久，继任的管理阶层犯了一连串严重的错误，他们低估了保险理赔的成本，使得公司对外销售保单的定价过低，此举几乎导致公司面临倒闭的命运。所幸后来由于杰克·拜伦在1976年接手公司，并采取紧急的补救措施后，才使得公司幸免于难。

公司股票的价格也从1972年的历史最高点每股61美元跌到1976年的每股2美元。就在这时，巴菲特出手了。伯克希尔在1976年下半年买进大量的盖克股份，之后又小幅加码，到了1980年年底，巴菲特总共投入4570万美元取得该公司33.3%的股权。在往后的15年内，巴菲特并没有再增加所持有的股份，不过由于盖克不断地回购自家公司的股份，伯克希尔在盖克的持股比例逐渐增加到50%左右。

到了1995年，巴菲特同意以23亿美元买下盖克公司另一半的股份(1951年，盖克公司的总市值不过只有700万美元)。巴菲特向股东解释出“天价”收购的理由之一是:“盖克拥有两位相当优秀的经理人，一位是专门负责保险部门营运的托尼，一位是专门负责投资部门营运的辛普森。”

巴菲特对辛普森的投资天分评价极高:“从1980年的这段期间，盖克的投资在辛普森的管理下，年度平均投资报酬率高达22.8%，同期标普只有15.7%。辛普森在盖克所采取谨慎保守专注集中的投资方式与伯克希尔一致，有他在，对伯克希尔来说绝对有相当大的帮助，而他的存在同时也使得伯克希尔可以确保查理（伯克希尔的副董事长）跟我本人万一要是有任何突发状况时，能够有一位杰出的专业人士立即接手我们的工作。”

这并非溢美之词，辛普森一直做得很出色。2003年2月，巴菲特在给股东的信中还谈到，在几年乏善可陈的投资后，伯克希尔终于有了起色。但这不包括辛普森，因为他为盖克公司管理的证券早已持续领先标普指

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



数。同样，盖克公司也是巴菲特每年必须评点的“好学生”。盖克仍保持了公司创始时的保险直销定位，该公司的竞争优势完全拜其超低成本的经营模式所赐。巴菲特对此的介绍是：“低成本代表低售价，低售价自然能够吸引并留住优良的保险客户，而整个营业流程在满意的客户向他们的朋友推荐盖克时画下完美的句点。靠着客户的推荐，盖克每年至少因此增加100万张保单，占新接业务量的半数以上，也使得我们新接业务成本大幅下降，从而又进一步降低我们的成本。”面对2002年的盖克业绩，巴菲特用略带夸张的口气说仿佛是在做梦，必须用手掐一下自己才能相信这是真的。

盖克在1996年被巴菲特全面收购时，获取的保费是29亿美元，2002年这一数字上升到69亿美元，该公司的2002年税前承保利润达4.16亿美元，几乎是2001年2.21亿美元的两倍。比较有意思的是，盖克的保险直销因特网业务前景也令人看好，新业务2002年增长了75%。

整个20世纪70年代，巴菲特一共购买了3家保险公司，并另外组建了5家保险公司。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



押大赌注于高概率事件上

在生活中我们都会明白这样的一个常识：当一件事情成功的可能性很大时，投入越多，回报越大。巴菲特的“押大赌注于高概率事件上”，意思是说，当我们坚信遇到了成功的可能性远远大于失败的可能性的大好机会时，唯一正确的做法是大举对此投资。相信好的企业家也具备这样的素质，就是看准了方向之后会集中自己的力量取得突破，而不是照常人的思维分散自己的资源以求保险。做人要有知之而后行的胆量，做投资家同样是要有知之而后行的胆量的。只有这样，我们才会永远是赢家。

巴菲特说理想的投资组合应不超过 10 个股。集中投资并不是找出 10 家好股然后将股本平摊在上面这么简单的事。尽管在集中投资中所有的股都是高概率事件股，但总有些股不可避免地高于其他股，这就需要按比例分配投资股本。用玩扑克赌博的人相信会对这一技巧了如指掌：当牌局形势对我们绝对有利时，下大赌注。

在许多权威人士的眼里，投资家和赌徒并没有多大的区别，也许是因为他们都从数学中获取知识。与概率论并行的另一个数学理论是凯利优选模式，它也为集中投资提供了理论依据。凯利模式是一个公式，它使用概率原理计算出最优的选择。

巴菲特指出，机遇对于投资人而言是极为重要的，但是机遇也许会迟迟不来，而一旦来了也会稍纵即逝，因此，作为投资人必须紧紧去抓住机遇。巴菲特是一位洞悉股海潮起潮落的投资家，他能成为人上人，成为世界级大富豪的秘诀就在于善于把握时机。

当巴菲特在 1963 年购买美国运通股时，他或许已经在选股中运用了优选法理论。20 世纪 50 年代到 60 年代，巴菲特作为合伙人服务于一家位

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



于内布拉斯加州奥马哈的有限投资合伙公司。这个合伙企业使他可以在获利机会上升时，将股资的大部分投入进去。到 1963 年，这个机会终于来了。由于提诺·德·安吉利牌色拉油丑闻，美国运通的股价从 65 美元直落到 35 美元。当时人们认为运通公司对成百万的伪造仓储发票负有责任。巴菲特将公司资产的 40% 共计 1300 万美元投在了这个优秀股票上，占当时运通股的 5%。在其后 2 年的时间里，运通股票翻了三番，巴菲特所在的合伙公司净赚了 2000 万美元的利润。虽然保险市场竞争激烈，但巴菲特则用低于成本的价格来提高市场占有率。

1972 年，巴菲特用 2500 万美元买下了实价为 3000 万美元的喜诗糖果公司。1993 年，喜诗有 2.01 亿美元的销售额。

1982 年，有人向巴菲特出价 1.25 亿美元，想购买喜诗糖果公司，这是 1972 年买进价格的 5 倍，但巴菲特不为高价所动，坚持不卖。许多人表示不理解。其实，这又是巴菲特一个高明的决策。后来 10 年间，喜诗已回馈给伯克希尔 2.1 亿美元的税后盈余。

不管投资者自己是否意识到了，几乎所有的投资决策都是概率原理的应用。为了成功地应用概率原理，关键的一步是要将历史数据与最近可得的数据相结合，这就是行动中的贝叶斯分析法。

具有巴菲特风格的盈余是这样的："用亏损概率乘以可能亏损的数量，再用收益概率乘以可能收益的数量，最后用后者减去前者。这就是我们一直试图做的方法。"巴菲特说："这个算法并不完美，但事情就这么简单。"

巴菲特解释说："格雷厄姆的方略有三项重要原则。"第一项是将股票看成企业，这将"使你与市场的多数人用完全不同的视角看待问题"。第二项原则是安全边际原理，这将"赋予你竞争的优势"。第三项是用真实投资者的心态来对待股市。巴菲特说："如果你有了这种心态，你就走在了市场上 99% 的操盘手的前头——这是一种巨大的优势。"

巴菲特说："随着时间的推移，能利用大量资金以取得非常高的报酬

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



率，才是最好的企业。”这种说法与可口可乐公司的情形不谋而合。可口可乐公司是世界上广受认可且被人尊敬的商标。由此我们不难理解，为什么巴菲特会认为可口可乐公司是世界上最有价值的特许权企业。

总之，一旦把握住了“高概率”事件，就不要犹豫，押上你的“赌注”吧。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



投资最优秀的明星企业

巴菲特对投资对象都要经过长期的观察和跟踪，并且要在适当的时机才会进行大量的投资，而投资的先决条件是企业要具有相当优良的品质。他平时的工作中大部分是在考察和检验潜在投资对象的情况。他的主要投资组合中包括有可口可乐、华盛顿邮报、吉列等企业，可以看出，这些企业具有很多的相通之处。

巴菲特在 1999 年给《财富》杂志所著文章中坦白出自己选股的关键所在：“对于投资来说，关键不是确定某个产业对社会的影响力有多大，或者这个产业将会增长多少，而是要确定任何一家选定的企业的竞争优势，而且更重要的是确定这种优势的持续性。那些所提供的产品或服务具有强大竞争优势的企业能为投资者带来满意的回报。”

要投资那些始终把股东利益放在首位的企业。巴菲特总是青睐那些经营稳健、讲究诚信、分红高回报的企业，最大限度地避免股价波动，确保投资的保值和增值。而对于总想利用配股、增发等途径榨取投资者血汗的企业一概拒之门外。投资明星企业不可能今天投下钱明天就能获得利润，我们应该看远一点，3 年之后，或 5 年、10 年之后，再回头看看当初，就会发现原来自己赚了一笔。

巴菲特投资方法的重点主要表现在两个方面：一是推断什么样的股票可能会有更高的收益；二是小心求证这个推断。巴菲特曾说他的偶像是一个叫 Eddie 的球童，这位球童先后加入过白袜队、布鲁克林道奇队、纽约洋基队，这些队要么首次打入世界大赛，要么蝉联冠军，所以他的收入也非常可观。

Eddie 说他如何拎球棒其实并不重要，重要的是他能为球场上最当红

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的明星拎球棒。这意味着，投资者的投资技巧或在信息上的优势并不重要，重要的是所投资的企业是一个明星企业。那么，巴菲特是如何选择明星企业的呢?

1. 寻找具有消费垄断性的企业

垄断性指的就是具备品牌知名度的产品或者是消费者所倚重的服务。如何发现一个企业是消费者垄断的企业?如果一个人拥有数十亿美元，以及全球最优秀的50位经理人员，他能建立一家企业然后成功地与问题中的企业竞争吗?如果答案是否定的，那么问题中的这家企业就是垄断企业。

1938年，约翰·霍普金斯大学一个叫劳伦斯·布鲁伯格的学生认为，是消费者的商誉意识带来了垄断。他写道：尽管商誉意识只是一种心理状态，但它却使消费者只买某几种商品，因为这些商品具有与众不同的特征，它使得消费者对其产生了偏好与信任。布鲁伯格认为，消费者的商誉意识与下列因素相关联：企业便利的地理位置、彬彬有礼的员工、便捷的送货服务、让人满意的产品。他还认为持久而诱人的广告使某种产品和商标深深印在了顾客心里，从而在购买时只买这几种商品，或者通过某种秘方和专利，一个企业提供的产品与众不同从而吸引顾客，就像可口可乐的秘密配方。

布鲁伯格说，由于上述这些因素的影响给企业带来了可喜的结果：更高的权益收益率、利润的增长、股票的良好业绩，从而使这些企业的股票无论在经济景气还是萎缩的情况下，都可以占领市场，获得发展。

更深一层是：如果我要投资几十亿美元，请来全球最佳管理人，而且又不惜亏钱来争市场的话，我能够吃进它的市场吗?如果答案还是不能的话，这就是一家很优秀的明星企业，非常值得投资。在巴菲特看来，检验消费者垄断效力的一种方法就是看如果不以赚钱为目的，竞争者能对该企业产生多大的破坏力。你办的报纸有可能和《华尔街日报》竞争吗?你可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



能花了几十亿资金，但仍不能减少该刊物的读者人数。你能开创一个口香糖企业与箭牌企业抗衡吗？好像迄今为止无人成功。

巴菲特认为，具有垄断性质的企业之所以能够有很高的赢利，其原因在于他们不必过度依赖于对土地、厂房和设备的投资。而这些固定的费用和财产税会消耗那些普通商品企业的利润。

具有垄断性质的企业的财富主要以无形资产的形式存在，比如可口可乐的配方和万宝路的品牌。这样，由于联邦税收主要是针对利润，所以税收可以根据企业利润而变，而像通用汽车企业那样必须不断投资于有形资产的企业，其利润的弹性就不大。在企业扩张的早期，一般商品类型的企业只有依靠大规模地扩建厂房才能满足需求增长的需要。

具有垄断性质的企业，由于具有很大的现金流量，所以几乎没有什么负债。箭牌企业和 UST（美国烟草企业）的资产负债表上就没有什么负债，这两个企业一个生产口香糖，一个生产嚼烟。由于负债非常少，它们就有很大的自由去向别的更有赢利能力的企业投资，购买它们的股票，另外，这些企业的产品大多是低技术产品，不需要很先进的设备和厂房。而且由于没有竞争者的威胁，它们的生产设备能够使用更长的时间。因为没有竞争者就意味着不必不断地进行设备更新和厂房改造。

2. 寻找利润丰厚，财务稳健的企业

稳健的经营史决定着一个企业的发展前景。沃伦·巴菲特从不对复杂的企业抱有兴趣。对于那些正因面临难题而苦恼，或者因为先前的计划失败，而打算彻底改变营运方向的企业，他也是敬而远之。根据巴菲特的经验，报酬率高的企业，通常是那些长期以来都持续提供同样商品和服务的企业。彻底改变企业的本质，会增加犯下重大错误的可能。

具有垄断性的企业固然非常好，但是管理人员也许不能利用好这一因素从而使每股利润起伏不定，巴菲特寻找的就是具有丰厚的利润并且利润



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

呈上升趋势的企业。

巴菲特感兴趣的企业，其赢利情况应该是：该企业不仅拥有具有垄断性的商品，而且企业的管理人员还善于运用这一优势，来提高本企业的实际价值。

巴菲特喜欢财务政策保守的企业。通常而言，如果一个企业具有垄断性质，那么它就会有相当丰富的现金，没有长期的债务负担。巴菲特最喜欢的企业如箭牌、UST 和国际香水企业等，这些企业就没有什么长期债务；而巴菲特经营业绩较好的企业，如可口可乐和吉列企业的长期债务也不超过企业净现金利润的一倍。

有时候，一个优秀的企业即使具有消费者垄断，它也会大借外债来获得对其他企业的控制权，如首都企业就曾使自己的长期债务增加一倍以购买 ABC 电视台网。如果情况是这样的话，投资者就必须保证要购买的企业也具有消费者垄断，本例就是如此。如果购买的企业不具有消费者垄断，那就必须小心了。

在寻找优秀明星企业的过程中，应寻求那些具有消费者垄断并且财务状况较保守的企业。如果一个具有消费者垄断的企业想借一大笔长期债务，那么除非它想购买另一家也具有消费者垄断的企业，否则就是不足取的。

巴菲特认为，一个优秀企业还应具有这样的特征：企业有能力对保留盈余进行再投资，以便获得额外的高昂利润。巴菲特小时候曾迷上了一种弹子机游戏，他发现别人也非常想玩，但一部弹子机不是大家都能买的，于是，他购置并出租了一部弹子机，生意非常火。如果他只保留一部弹子游戏机，永远不扩展其业务，而把从中所挣的钱都存入银行，那么，他的利润率就是银行存款利率，但如果他把赚来的利润投在一个新的企业上，其投资回报率高于银行利率，那么他就能获得更高的权益收益率。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



巴菲特相信：只要企业以前能很好地利用保留盈余进行再投资，或将保留盈余以合理的收益率进行运用，那么，将赢利保留下来再投资就对股东有利。

要注意，如果一个企业的资本需求不大，但资本运用不佳，或者管理人员常常把留存盈余用于赢利率较低的投资项目，在这种情况下，比较好的选择应该是将利润以红利形式派发，或者购回股票。

巴菲特的首选是投资于“现金牛”，也就是那些需要很少的研究开发费用或不大进行厂房和设备更换的非常具有赢利能力的企业，最好的“现金牛”是有能力投资于或购买其他“现金牛”的企业。以纳贝斯克和菲利普·莫里斯企业为例。这两个企业都拥有烟草企业，都是“现金牛”，并能产生巨大的保留盈余。如果他们将这些盈余进行再投资，比如说投资于汽车行业，那么在获利之前必须接受很长一段时间的巨额开支，但是，如果他们的投资目标投向其他“现金牛”，如烟草行业和食品行业，像纳贝斯克食品企业、通用食品企业、卡夫食品企业以及其他一些著名的食品企业。这种强强联合会使企业获得更高额的回报。这种情况还有一个典型例子是萨拉·李企业，它不仅生产著名的巧克力蛋糕，而且还拥有其他一些著名的品牌，如里格斯、汉斯和普雷泰克斯。

首都企业在和迪斯尼企业合并以前，曾利用其“现金牛”光缆电视企业去购买 ABC 电视网。ABC 企业是另一个“现金牛”。长期以来，首都企业一直把大量资金花在购买其他新闻媒体上，这是因为电视台和电台能产生大量的现金，从而使股东愿意花钱去购买。建造一所电视台可以持续 40 年，而且长久以来新闻媒体的消费者垄断还都受到联邦政府的保护。

这有一个首都企业的总经理汤姆·墨菲的故事。当他坐在奥马哈巴菲特的家中看电视时，有人问他：“你觉得广播通讯领域的许多成就令人吃惊吗?”他回答说：他更喜欢那时候只有黑白电视和三个网络竞争

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的时代。巴菲特相信电视电台虽然不像以前那样赢利丰厚，但还是个不错的行业。

在对企业进行长期投资时，最重要的一个问题就是是否能挑准“明星企业”。如果将资金投向了那些没有什么前途的企业，那么所投的资金就会落空，甚至血本无归。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



寻找最值得投资的行业

进行投资，选择投资的行业至关重要，如果选择的投资行业不好的话，那又怎么会取得成功呢？如果行业大的环境缺乏良好的获利能力，投资这种行业中的企业注定是要失败的。只有选择那些拥有垄断资源的行业，才能获得高额的收益。

在投资行业的选择上，巴菲特往往也是选择一些资源垄断性行业进行投资。从巴菲特的投资构成来看，道路、桥梁、煤炭、电力等资源垄断性企业占了相当大的份额，巴菲特 2001 年上半年大量吃进中石化股票就是这种投资战略的充分体现。

就因为投资成绩是由未来而定的，所以巴菲特认为：行业的性质比管理人素质更重要。毕竟，人心难测，管理人可以“变质”，但整体行业情形一般不会那么容易变相。

巴菲特对必须时时竞争却赢利较低的零售业与只需聪明一时的市场垄断却赢利很高的电视行业进行了对比：“零售业是竞争激烈的行业。许多零售商曾经一度拥有令人吃惊的成长率和股东权益报酬率，但是到后来突然间业绩急速下滑，宣告破产。相对于制造业和服务业，这种‘流星现象’在零售业是屡见不鲜的。”原因是这些零售商必须时时保持比同行更加聪明，但不管你如何聪明，你的竞争对手随时准备复制你的做法，然后超越你。同时一群新加入的零售商又在用各种手段来引诱着你的客户，一旦零售业绩下滑，就必定会走向失败。

如果你很早以前就聪明地买下一家地方电视台，你甚至可以让你懒惰的侄子来经营，你只需在幕后就可以获利。如果是职业经理来替你管理，你只需置身事件就可以得到高额回报，但零售业如果用人不当，就等于买

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



了一张准备倒闭关门的门票。如果叫这位侄子去管理超级市场，等于是企业快速自杀。

巴菲特在1996年伯克希尔致股东信上写道：对可口可乐、吉列这样的企业而言，即便是最强的竞争对手，若是他们说实话，也不会质疑可口可乐和吉列会在所属领域长期主导全球市场。巴菲特明白，自己选对了行业。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五章
善用投资技巧

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特之所以投资成功就是因为掌握了高超的投资技巧，并娴熟地运用于每次决策之中。只要灵活掌握和使用巴菲特的这些技巧，你会发现投资其实非常简单。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



耐心是获得收益的保证

凡事总有一个过程，投资也一样。巴菲特有一个说法，就是短于5年的投资是傻子的投资，因为企业的价值通常不会在这么短的时间里充分体现，你能赚到的一点钱也通常被银行和税务局瓜分。他还补充说，只要公司能善加运用公司资本，并保留相关盈余用以增加公司净值，那么，就长期来说，该公司的股价定会回升到该股实质净值的价位。

有这样一个故事可以说明投资需要耐心：同在北京的两个好朋友想共同投资做点生意。一开始，两个人齐心协力，注册公司，跑市场，忙得不亦乐乎。可是，三个月过去，公司连一分进账都没有，倒是两个人投资了不少钱，而且还有要继续投入的迹象。朋友甲坐不住了，于是就提出退出。可是就在甲撤资后的第二个月，公司一下子接了好几单生意。看到朋友赚得盆满钵满，朋友甲只有叹息自己没有那份财运，其实，不是朋友甲没有财运，而是他缺乏耐心。

1981年，伯克希尔公司每股净值527美元，而股价为525美元。到了1997年，经过16年的时间，该公司每股净值为20000美元，股价高达每股37000美元。巴菲特的做法是善加运用保留盈余，买下其他获利良好的公司全部或部分的股份。当公司的净值增加时，市场上对该股的评价也向好的方面发展，所以个股也会上涨。

集中投资是广泛多元化、高周转率战略的反论。在所有活跃的炒股战略中，只有集中投资最有机会在长期时间里获得超出一般指数的业绩，但它需要投资者耐心持股，哪怕其他战略似乎已经超前也要如此。从短期角度我们认识到，利率的变化、通货膨胀对公司收益的预期都会影响股价，但随着时间的推移，最终控制股价的因素则是持股企业的经济效益趋势。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



那么，究竟多长时间才是理想的持股期呢？这里并无定律，一般都将资金周转率定在10%～20%之间。10%的周转率意味着你将持股10年；20%的周转率意味着你将持股5年，同样，做一个企业，也要有耐性。世界上只有20%的创业企业能坚持到5年以上，但通常坚持下来的企业都有很好的回报。

巴菲特在投资方向上善于坚守，正如他所说的："我绝不会丢掉我所熟悉的投资策略，尽管这些方法现在很难在股市上赚到大钱；但我不会去采用自己不了解的投资方法，这些方法未经理论验证过，有产生巨大亏损的风险。"他批评那些投机者："投资人总想要买进太多的股票，却不愿意耐心等待一家真正值得投资的好公司。每天抢进抢出不是好办法。……近乎怠惰地按兵不动，正是我们一贯的投资风格。"

做投资这一行，耐心很重要，投资能否取得成功，并不完全取决于能力，而在很大程度上取决于耐心。众所周知：投资的时机对投资的成败是十分关键的。实际上，真正适合具体某一个投资者的投资机会并不是很多，尽管表面上看投资市场的机会似乎时刻都有，但无论是个股还是大盘，其走势总离不开涨、跌、盘这三种状态。理想的买卖时机一般只是在涨、跌两种状态的起始阶段，而在三种状态运行到中间段时，作任何的决定都会令人觉得进退维谷，所以，投资者必须要有足够的耐心来等待买卖时机的出现，另外，当等待买卖时机的出现时，我们是否都能够及时地确认和把握住呢？实践证明：这种成功率并不高！大多数时候我们都不能及时确认买卖时机的到来。不能确认的时候自然需要耐心等待，等看清楚了再动手，但由于市场波动的诡秘性，等到确认时，理想的买卖时机也可能已经过去。时机既已错过，急也没用，只能再耐心等待下一个机会的到来。

具体的投资机会是否适合具体的投资人，除了与对大盘的把握以及个股的买卖时机有关之外，还和投资人的投资理念、性格、风险承受能力等

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



个人的因素有关，因此，在投资市场中，投资人并不需要时刻作出非买即卖的决策，绝大部分时间都不适宜做买卖，更多的时候需要的只是观望和等待，而观望和等待需要的正是耐心。

耐心这种秉性不是要有就有的，它与大多数投资者比较进取的性格相冲突，所以，我们才会经常因不堪错失买卖时机的后悔心态的困扰而做出那些追涨杀跌、明知机会不属于自己也不放过的事情来，结果自然是使损失加大，不过，耐心也还是可以培养的，只要树立起“弱水三千，我取一瓢”的心态，只追求真正属于自己的机会，就可以协调好耐心和进取之间的矛盾。

巴菲特长期以来一直在思考一个问题：企业能否以显著的价值折扣购得呢？他深知，一旦投资人确定了企业的价值，下一个问题是如何选定它的购买价格。巴菲特的原则是：只有在某个企业能以显著的折扣购得时，他才会买下它。本着这一原则，巴菲特要做的就是耐心等待。

1967 年，北卡罗来纳州的拉尔夫兄弟决定以出售股份的方式筹款开一家杂货店。他们联系了 100 个熟人，这些人以每股 10 美元的价格各自买下了 100 股。30 多年后，当初的杂货店已变成了拥有 1000 多家连锁店、并被誉为“食品之王”的大公司。它的股票价格为每股 109 美元，当年投资者中的 78 位已当上了百万富翁。

可以说，在证券市场中，忍耐的功夫本身就是一种宝贵的资源。证券投资的受益，很大程度上正是耐心等待的结果！“时间在股市中创造奇迹”，“时间能够赚钱”，彼得·林奇如是说。

正是有了市场价格的波动，才需要投资者具备较强的心理承受能力与耐心。从股票的每次上蹿下跳来看，特别是当投资者手中持有一只曾经赢利但又经历一轮大跌现在已被深套的股票时，投资者的心理素质则显得尤为重要。

在投资者当中，很多人都经历过“抄底——赢利——亏损”的过程，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



最后他们所得出的结论仅是：运气不好。其实，这种想法是大错特错的。首先，这说明这类投资者对该只股票的基本面根本就不明了，所以一旦该股大跌就出现了斩仓行为；其次是耐心不佳，因此才出现了亏损的局面。

有极少数投资者的行为又进入了另一极端。有这么一个真实的故事：2000 年下半年，亿安科技（现在的 G 宝利来）创造了中国自有股市以来的神话，股价最高达到 126.31 元。在该股还没有达到这个高点之前，有一位投资者在 110 元附近果断买入 10 万股，更为糟糕的是，他所投资的大部分资金都是透支来的。当时他之所以坚定买入该股，正是所谓确凿的消息所致。该股自达到 126.31 元后一路狂跌，而他仍抱有“人有多大胆，地有多大产”的心态，按兵不动，而此后的该股股价却一路跌到了 100 元、80 元、60 元、40 元……后来人们再也找不到这个人了。而该股并没有因为这个故事的结束而停止暴跌，3 年后股价只有 6 元多！这是多么可悲的一个故事！

这个故事告诉我们：在股市中，投资者的心理承受能力绝不能等同于“人有多大胆，地有多大产”。耐心、稳重是建立在对股市充分了解的基础上的。

证券市场中没有只涨不跌的个股，也没有只跌不涨的大盘。而无论是个股还是大盘，又无论是涨是跌，其实对于投资者来说都是一种对耐心的考验。

投资人只要做好自己的“作业”，其余的什么都不要做，由市场去做，剩下的就是耐心地等待。时间就是金钱，让时间和金钱去工作吧！我们只需要坐下来等待结果。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



别把鸡蛋放在太多的篮子里

投资的学问其实也体现在我们的生活中，鲁迅先生曾经说过：“人生得一知己足矣，斯世当以同怀视之。”如同我们在人际关系中的投资一样，只要把住少数的知己或重要朋友就行，而不必去巴结一些泛泛之交。因为只有这几个少数知己才是真正对你有帮助的。

投资也正是如此，巧合的是，巴菲特在谈到投资策略的时候曾经这样说过：“对一个普通人来说，只要有三家公司的股票就够了。”如果把巴菲特的投资策略以一句话加以总结，那就是集中投资战略。他所信奉的集中投资原则，被许多投资者奉为金科玉律。我们谁也不曾听说过巴菲特有什么经济学的理论，但事实上，如果仔细研究他的投资原则，就会发现，这些原则也是投资者应该遵循的原则。用这些原则指导我们做投资，每一个普通人都可以做出令人吃惊的成绩来。

第一个原则是“少就是多”。对一个普通人来说，巴菲特认为只要有三家公司的股票就够了。他的理由同样是基于一个常识：买的股票越多，你越可能购入一些你对之一无所知的企业，而通常你对企业的了解越多、关注越深，你的风险就会越低，收益也就会越好。

巴菲特一再强调说：“投资人绝对应该好好守住几种看好的股票，而不应朝秦暮楚，在一群次等股票里抢进抢出。”

事实证明，巴菲特的成功主要是建立在9次成功的大宗投资上。他说，投资人应该假设自己手中只有一张可以打20个洞的投资决策卡。每作一次投资，就在卡片上打一个洞，相对地，能够作投资决定的次数也就减少一次。巴菲特就此推断：假如投资人真的受到这样的限制，他们就会耐着性子等待绝佳的投资机会的出现，绝不会轻易抉

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



择。巴菲特认为，如果投资者集中定位于几个特定的公司股票，而不是频繁地从一只平庸的公司股票跳到另一只平庸的公司股票，他们的投资业绩会更好些。他认为他的成功实际上可以归结为几次主要的投资行动。在他的职业生涯中，如果去掉一打他认为最好的决策的话，那么他的投资业绩就不会超过当时的平均水准。

棒球是美国人最爱的球类运动之一，巴菲特自然也很喜欢以棒球来比喻投资。他常提起一位美国著名职业棒球击球手击出全垒打的秘诀。这位击球手说，他把打击棒球的空间，划分成几十个和棒球一样大小的位置，只有在最佳的几个位置上，他才会挥棒打击，击出全垒打。巴菲特说，我们投资人也应该这么做，只有在最适当的时机、最正确的位置才挥棒，挥出投资场上的全垒打。但身为投资人，我们却比职棒队员幸运多了，因为，在投资世界里，你可以永远都不挥棒，也不会三振出局。

巴菲特觉得经常交易对投资人并没有什么好处，只是养肥了证券商而已。他曾说过：“如果你认为你可以经常进出股市而致富的话，我不愿意和你合伙做生意，但我却希望成为你的股票经纪人。”

在伯克希尔·哈撒韦公司 1971 年的年报中，巴菲特解释了他是如何看待证券组合管理的：如果他被限制仅能选择基地在奥马哈的公司，他首先会弄清楚各个公司的长期特性；其次，判断它们的管理品质；最后，他尝试以合适的价格购买最好的几家公司的股票。巴菲特说他没有兴趣去购买城里所有公司的股票。即使他现在实际能选择的公司范围不仅仅是奥马哈，但为什么要改变行为方式呢？

1980 年，伯克希尔公司持有 18 只市值超过 500 万美元的公司股票。除了广告、广播、保险和印刷公司的股份外，巴菲特还拥有一家银行（底特律国民银行）、一家食品公司（通用食品）、三家矿业公司（美国铝业公司、凯瑟铝业与化学公司、克里夫兰制铁公司）、一家零售公司、一家服务业公司和一家烟草公司的股份。这可能是巴菲特最为分散化的投资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



组合。

1986年，伯克希尔公司投资了五只普通股：首都/美国广播公司、政府雇员保险公司、华盛顿邮报公司、汉迪·哈曼公司和利·西格勒公司。对利·西格勒公司的投资只是一个短期套利投资，而汉迪·哈曼是一家金银制品公司，在伯克希尔公司19亿美元的股票投资组合中仅占2.4%。巴菲特的三个主要股票——首都/美国广播公司、政府雇员保险公司和华盛顿邮报公司的股票总价值17亿美元，占伯克希尔公司普通股组合的93%。

1987年年底，伯克希尔公司普通股组合的投资总额首次超过了20亿美元。有趣的是，巴菲特仅仅持有3家公司的股票。其中，在首都/美国广播公司的投资为10亿美元，在政府雇员保险公司投资了7.5亿美元，而在华盛顿邮报公司投资了3.03亿美元。没有其他任何一个专业的基金管理人会把20亿美元的资本仅仅投在三家公司的股票上。

1989～1993年期间，伯克希尔公司普通股组合中的公司数量有所增加，但是到1993年年末，也只是拥有9家公司而已。市值最高的是可口可乐公司股票（41亿美元），在伯克希尔公司股票投资组合中占37%；第二是政府雇员保险公司，市值17亿美元；接下去是吉列公司14亿美元；首都/美国广播公司12亿美元；威尔斯·法高银行8.78亿美元；联邦住房贷款抵押公司6.81亿美元；华盛顿邮报公司4.4亿美元；通用动力公司4.01亿美元。

巴菲特在伯克希尔公司投资组合的成功，主要应归功于他的“不活跃”。大多数投资者很难拒绝不断购买股票的诱惑。巴菲特说，他在纽约工作时，“人们总是不断地来到他面前，悄悄告诉他哪些公司值得投资”。巴菲特认为，与其到处搜寻并急切购进许多只股票，不如耐心等待一家业绩出众的股票。每天考虑证券组合是不明智的，购买和持有出众的公司股票比不断从那些不那么优秀的公司中选来选去要来得更容易一些。巴菲特自认为他不是那种能不断买卖那些依赖未来市场价格变化的二流公司股票

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的天才，他更擅长买卖那些依赖公司基本经济情况的股票。他可以在一年内不买入或卖出他重点持有的任何一种股票。他解释说："近乎懒散的倦怠，构成了我们的投资风格的基石。"

巴菲特说："如果你对投资略知一二并能了解企业的经营状况，那么选5～10家价格合理且具长期竞争优势的公司。传统意义上的多元化投资（广义上的活跃有价证券投资）对你就毫无意义了。"

我们常常会遇见日常购买很多种股票的投资人。一般股民，手上持有十多种以上的股票，是很普遍的事，甚至持有三四十种股票也不在少数。

为什么这些股民与巴菲特集中投资的思想背道而驰呢？这实际上是他们追求"分散"风险的心情在作祟，但巴菲特没法接受他们的"明智"。毕竟，买对优秀公司而致大富的机会，都已被他们"分散"了，化为乌有了。

传统的多元化投资的问题出在哪儿？可以肯定的一个问题是你极有可能买入一些你一无所知的股票。"对投资略知一二"的投资者，应用巴菲特的原理，最好将注意力集中在几家公司上，对于一般投资者来说，合理的数量应在10～15家之间。

很多投资者片面地认为：不把鸡蛋放在一个篮子里，才算保险。因此，他们没有集中资金，反而将有限的资金四处出击。今天看这只股好，就买进，明天又听说那只股票是黑马，就赶快追；结果区区几万、几十万或者上百万资金被七零八乱的股票所肢解，其实这是犯了一个投资者的大忌。分散投资不等于使风险得到分散，同样，集中投资虽然有风险集中的弊端，但只要把握得当，坚守一定的"操作纪律"，风险还是可以控制的。

综观中外股市操作成功的人，都有一个共同特点：就是比较善于精心选股、集中投资，很少有分散投资能带来辉煌收益的人。这一点对于中小投资者来说极为重要。

在中国股市，这样的例子也不少。在历经股市5年熊市之劫后，一位

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



名叫林园的深圳股民几乎一夜间暴得大名。因为据他声称，自己仅花了16年时间，就从8000元起步炒到了4亿元的身价。林园讲述的“股市神话”令人震惊，但同时也令人难以置信，而其讲述“股市神话”时出语之惊人亦令人印象深刻。16年时间，把8000元变成4亿元，林园将如何向公众演绎其巴菲特式故事的中国版本?

林园的成功之道就是集中投资，只持有少数公司的股票。据林园自述，他选择股票的“铁律”是：要买跟踪了3年以上的企业；选自己熟悉的行业；选未来3年“账好算”的企业，不买未来赢利不确定的公司。因此在林园看来，能买的股票总共不超过30只，而每年新增加跟踪的公司股票也就是5只。

如果我们能够学巴菲特那样，不要一直手痒而想要这里尝试一些、那些买一点，那样只会伤神、伤时；只把自己有限的资金投到自己熟悉的、少数优秀的股票，那么，我们就能够确保自己立于不败之地。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



借助复利威力

我们在投资的时候都想像某个故事中说的那样：鸡生蛋，蛋生鸡；然后鸡再生蛋，蛋再生鸡；如此反复下去，这就是我们所说的复利。富兰克林说："……复利这块神奇的石头是能够把铅变成金子的……记住，金钱是会增值的，钱能生钱，钱能生更多的钱。"复利有点像从山上滚雪球，最开始时雪球很小，但是往下滚的时间足够长，而且雪球黏得适当紧，最后雪球会很大很大。

乔治·摩根曾用这样一个简单的例子来描述过复利的巨大力量："如果你新设一家企业，只发行100股，每股10美元，企业净资产1000美元。一年后，企业的利润是200美元，净资产收益率为20%。然后，将这些利润再投入企业，这时第一年年底企业的净资产为1200美元。第二年企业的净资产收益率仍为20%，这样到第二年年底企业的净资产为1420美元。如此运作79年，那么1000美元的原始投资最终将变成1.8亿美元的净资产。"

巴菲特的每项投资所要寻求的是最大的年复利税后回报率，巴菲特认为借助复利的累计才是真正获得财富的秘诀。

下表所显示的是一笔10万美元分别在10年、20年和30年期间，以5%、10%、15%及20%的收益率，在不考虑税负循环复利累进的情况下，该笔钱循环复利所能累进的价值。

复 利 表

收益率（%）	5	10	15	20
累积价值（美元）10年	162889	259374	404555	619173
累积价值（美元）20年	265329	672749	1636653	3833759
累积价值（美元）30年	432194	1744940	6621177	23737631

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



由上表可以看出，仅仅是5%和10%的差异，对投资人的整体获益会有惊人的影响。你的10万美元，以每年10%的获利率经用免税的复利累进计算，10年后将会价值259374美元；若将获利率提高到20%，那么10万美元在10年后将增加到总值为619173美元，20年后，则变成3833759美元；但是以10万美元，以免税的年获利率20%累进计算，持续30年，其价值会增长到23737631美元，是一个相当可观的获利。

巴菲特寻找的便是那些可能在最长的时间获得年复利回报率最高的企业。在伯克希尔·哈撒韦的41年间，巴菲特一直能够以23.8%的平均年复利回报率来增加他企业的净值，这的确是了不起的。

要了解巴菲特，复利的累进概念是极其重要的。这个观念很容易理解，但是因为某些奇怪的理由，在投资理论中这个观念的重要性却被轻描淡写。巴菲特认为，复利累进理论是至高无上的。

1962年，在巴菲特合伙企业的年报中，巴菲特推算了西班牙女王如果不支持哥伦布航海而将3万美元以复利进行投资的话，其收益将高达2万亿美元，这个结果让我们对复利的力量大吃一惊："根据不完全资料，我估算伊莎贝拉最初给哥伦布的财政资助大约为3万美元。这是确保探险成功所需资金的合理的最低数量，不考虑发现新大陆所带来的精神上的成就感，需要指出的是，整个事件所带来的后果并不是另一个IBM。粗略估计，最初投资的3万美元以每年4%的复利计算，到1962年价值将达到2万亿美元。"

在长期投资中，没有任何因素比时间更具有影响力。随着时间的延续，复利将发挥巨大的作用，为投资者实现巨额的税后收益。

复利的力量得于两个因素：时间的长短和回报率的高低。两个因素的不同使复利带来的价值增值也有很大不同：时间的长短将对最终的价值数量产生巨大的影响，时间越长，复利产生的价值增值越多；回报率对最终的价值数量有巨大的杠杆作用，回报率的微小差异将使长期价值产生巨大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的差异。以6%的年回报率计算，最初的1美元经过30年后将增值为5.4美元。以10%的年回报率计算，最初的1美元经过同样的30年后将增值为17.45美元。4%的微小回报率差异，却使最终价值差异高达3倍。

巴菲特对10%与20%的复利收益率造成的巨大收益差别进行了分析：“1000美元的投资，收益率为10%，45年后将增值到72800美元；而同样的1000美元，在收益率为20%时，经过同样的45年将增值到3675252美元。上述两个数字的差别让我感到非常惊奇，这么巨大的差别，足以激起任何一个人的好奇心。”

自从巴菲特1965年开始管理伯克希尔企业到2006年，41年来伯克希尔企业复利净资产收益率为22%，也就是说巴菲特把每1万美元都增值到了2593.85万美元。巴菲特的长期合作伙伴芒格感叹道：“如果既能理解复利的威力，又能理解获得复利的艰难，就等于抓住了理解许多事情的精髓。”

巴菲特的长期投资经验告诉我们，长期持有具有持续竞争优势的企业股票，将给价值投资者带来巨大的财富。其关键在于投资者未兑现的企业股票收益通过复利产生了巨大的长期增值。投资具有长期持续竞争优势的卓越企业，投资者所需要做的只是长期持有，耐心等待股价随着企业成长而上涨。具有持续竞争优势的企业具有超额价值创造能力，其内在价值将持续稳定地增加，相应地，其股价也将逐步上升，最终复利的力量将为投资者带来巨大的财富。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



危机可能是投资的时机

巴菲特的投资行为时刻被观察家们关注着，他们观察巴菲特的投资行为，想从中窥探出巴菲特的投资秘诀，但巴菲特经常会让他们看走眼：巴菲特有时会买下一家前景似乎并不被看好的企业。

1960 年年底，巴菲特在美国运通银行发生色拉油事件后，出资买下该银行的股份；20 世纪 70 年代，他买下了 GEICO 公司；在 1990 年买下了威尔斯·法哥银行。

巴菲特为什么要这么做呢？他主要是受了格雷厄姆的影响。格雷厄姆曾说，市场上大多充斥着抢短成进出的投资人，而他们为的就是眼前的利益。也就是说，如果有某家公司正处在经营的困境，那么在市场上，这家公司的股价就会下跌。他认为，这是投资人进场投资的最佳机会。

举这样一个实例：假如你是一家小型滑雪中心的负责人，并且经营这家中心 30 年了，每年的净利润大约 30 万美元，而且总是有几个年度的生意特别好，年净利润可达 60 万美元。当然，如果遇到不下雪的年度，也就没有任何收入了。那么，你会因为没有收入的几个年度就确认这家滑雪中心没有价值吗？肯定不会。因为你知道这种气候上的循环变化虽然偶尔会让人望天兴叹，但这几个年度过去后，就会是个大丰收的好年，这只不过是企业经营免不了会遇到的起起落落罢了。也就是说，当你在衡量某家企业的价值时，你会全盘考虑这些经营上所面临的各项变数。

如果你的这家滑雪中心已是一家上市公司了，那么，对于市场上那些以短线进场为操作目的的投资人，会因为营利的变动而对公司的价值做不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



同的衡量，反映在股价上的情况就会是：该年度不下雪时，股价就会跌落谷底；反之，该年度获利大好时，股价将会上扬。

这种周期性的经营循环对于所有的企业而言，都是会经常发生的。例如电视公司和报社，他们所依赖的是广告的收入，而整体经济状况会影响广告费率，进而造成营业收入的变化。经济不景气，广告收入就会锐减，相应的，电视公司和报社的收入也就会减少，反映在市场上，就是该公司的股价的下跌。

在1990年和1991年，因为房地产的不景气，威尔斯·法哥银行在不动产贷放业务上出现了13亿美元的账面损失，约相当于每股净值53美元中的25美元。也就是说，如果这些损失已经发生，就必须从每股净值中取出25美元来应付，这样，该银行的净值就会从每股53美元减少到28美元。为了提存这些损失准备，几乎把银行在1991年的盈余全部耗尽，最终导致该银行当年的净利只有2100万美元，约每股盈余0.04美元。2100万美元对于这样一家大型行库，可以说都没赚钱，因此市场上立即对该银行的股价做出反应，从每股86美元跌到41.30美元，跌幅为52%左右。巴菲特却在这时进场买进该公司10%的股份。

威尔斯·法哥银行在巴菲特眼中是全美经营最良好、获利最佳的银行之一，但是该银行在未上市的股价却远远低于那些和威尔斯·法哥银行并列的同级银行。在加州有许多居民、企业和许多其他的中小型银行，而威尔斯·法哥银行所扮演的角色，就是和其他的大型银行竞争，提供给居民、企业相关的金融服务，例如存款、汽车贷款、房屋贷款等，或是对其他中小型银行做资金融通，借助以上的服务来赚取收入。

事实上，威尔斯·法哥银行所提列的损失并不像预期的那么严重。到了1997年，经过7年的时间，它的股价就已经上涨到了每股270美元。巴菲特的这项投资，为他赚进了约24.6%的税前复利报酬率。

在面临不景气循环时，即使有些良好的企业，也免不了受到影响，而

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



它们的股价也会因受到打击而下跌。就美国广播公司而言，由于普遍的不景气导致广告收入的锐减。

由于经济的不景气而引起的股价波动，事实上正好提供给那些以企业主的眼光来进行投资的投资人一个绝佳的投资时机。假设你在 1993 年控告可口可乐公司，同时被判决胜诉，并收到一笔相当于该公司该年度净利 2200 万美元的赔偿金额，该公司股价并因而下跌。其实，这项损失对于可口可乐公司即将在 1994 年所赚取的利润几乎没有影响，因为该公司所具有的市场独占特性仍不会受到影响。该公司因为败诉而必须支付的 2200 万美元就好比它发放了 2200 万美元的股利。在 1994 年后，可口可乐公司可能又赚了另一个 2200 万美元或者还可能会更多。到了 1995 年，将不会有人还记得 1993 年可口可乐所发生的败诉的事情，而它的股价也会上扬到 1993 年以前的水平。

巴菲特收购美国运通银行、GEICO、美国广播公司以及威尔斯·法哥银行的案例，正好说明了这一点。

有时，即使一家具有市场独占的公司也会作出愚蠢而必须加以修正的决策。其中一个例子就是 GEICO 公司。1936～1970 年，GEICO 公司一直以邮寄直销的方式，取代一般的保险经纪人制度来进行业务推广，并且提供低廉的保险费，让那些他们所认定的优良驾驶司机来投保，但是在 1970 年年初，新的经营团队为了让公司扩张，决定接手所有表示想要投保的驾驶人的保险申请。

这项新的决策使吸引来的投保驾驶人良莠不齐。过多的肇事理赔让 GEICO 公司损失了大笔的赔偿金，最终使 GEICO 公司陷入困境。面对这样的情况，GEICO 公司的董事会决定聘请杰克·拜恩为新的董事长兼总裁。有一次，拜恩来拜访巴菲特，建议巴菲特投资 GEICO 公司，巴菲特表示，是否投资 GEICO 公司，只有一个考量，那就是什么时候该公司放弃新的营运策略，沿用原来的策略，只让那些优良驾驶

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



人来投保。当拜恩回答说，计划已在进行之中后，巴菲特就决定投资GEICO。

由此可以看出，当一个运营良好的企业因为管理层暂时的错误决策导致企业出现危机的时候，只要这家企业能够回到原有的运营轨道，这时就是你投资的绝佳时机。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不按常理出牌

很多朋友经常打牌，牌桌上有一句话叫按牌理出牌，输赢的幅度或许不会太大，赢也赢得不痛不痒，输也不会输得完全彻底。但商业场上也有另一种说法，就是不按牌理出牌，弄得好，一鸣惊人，大赚一把；但如果弄不好，就会血本无归，一塌糊涂。

很多人习惯做熟悉的事情，很多人走不出思维定式。这样的“个人行为模式”会使我们很自然地做某些事情，所以我们会不假思索地不断重复某些行为。这就叫做“按牌理出牌”。

有些人不断丢钱，有些人老是迟到，有些人经常闹出同样的笑话。其实有时候换个角度，换个思路，可能会带给自己惊喜。

从飞鸟可以构思造飞机，从蝙蝠可以联想到电波，从舞剑悟到书法之道，从苹果落地可以发现万有引力。常爬山的应该去涉涉水，常打球的应该去上上网。如果你想要改变你的生活，就不要按牌理出牌，就要改变你的行为。

巴菲特是当今世界最伟大的股市投资者，他独特的投资理念与投资方法，已被全球投资者竞相学习。

巴菲特在投资方面非常精明，这是众所周知的。他总能够在整个华尔街都厌倦某个企业，或者完全不把它放在眼里的时候，看到它所具有的投资潜力，然后才采取收购的行动。20 世纪 80 年代，当巴菲特收购通用食品和可口可乐公司的时候，大部分华尔街的投资人还都觉得这些交易对人实在是缺乏吸引力。当时，人们都以为，通用食品并不是一个很活跃的食品公司，可口可乐公司也给人作风保守的印象，从股票投资的角度来看，都缺乏吸引力，但当巴菲特收购了通用食品公司以后，由于通货紧缩降低

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



了商品的成本，再加上消费者购买行为的增加，大大提高了该公司的盈余。在1985年菲利普·莫里斯收购通用食品公司的时候，巴菲特在通用食品的投资则整整增长了3倍。而在伯克希尔1988年收购可口可乐的时候，该公司的股价则已经上涨到了4倍还多。

能够展示巴菲特在财务恐慌的时候，仍然不依常规地采取收购行为的魄力的例子还有很多。1973～1974年，是美国空头市场的最高点，在这样的情形之下，巴菲特还毅然将面临破产的GEICO公司买了下来。这一时期，他还收购了华盛顿邮报公司、华盛顿公共电力公司。他还在1989年垃圾债券市场将近崩盘的时候，收购了许多RJR奈比斯科公司的高值利率债券。对此，巴菲特说："价格下跌的共同原因，是因为投资人都抱有一种极为悲观的态度——有时是针对整个市场，有时是针对特定的某个公司或行业。我们希望能够在这样的环境里从事商业活动，并不是因为我们喜欢悲观的态度，而是因为我们喜欢它所制造出来的价格。换言之，理性投资人真正的敌人是悲观主义。"

对于市场的股票价格，巴菲特从不去预测。他的目标也并不过分，并且还相当平庸。据他说："我们只是设法在别人贪心的时候保持谨慎恐惧的态度。唯有在所有人都小心翼翼的时候我们才会勇往直前。"当然，如同巴菲特所指出的，即使你了解了其他大多数人的思考，这也并不能代替你自己的思考。想要获得大量收益，你就得小心评估各种股票在经济上的基本体质。如果你总是热情拥抱目前最流行的投资方式或信息，根本无法保证你一定成功。

犹如初生牛犊的巴菲特，敢于打破投资的传统观念，违反投资的常规"逆行"操作。事实证明，巴菲特独具慧眼，他的"倒行逆施"，他的另辟新径的投资策略，是很独到的。巴菲特的成功，也正是由于他那套与众不同，甚至是与世"格格不入"的投资模式，再加上他能理性地对待股市，才会最终盛开出一枝"逆市"奇葩。试想，如果巴菲特的投资观念不异于常人的思维的话，那么，股市上就会有许多"巴菲特"，也就没有"股神"了！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



善于并购套利

什么是套利呢？举个例子，如果套利者在香港股票市场以每股30美元的价格将某公司股票买入，那么他可以在纽约市场以每股50美元的价格将该股票卖出，从中就可以赚得20美元的利润。也就是说，所谓套利，就是套利者利用各地股票市场上的价格差异来获取利润的行为。这种套利属于无风险套利。还有另一种套利，是有风险的套利，其风险在于套利者是在某公司的实际价值被低估时将其买入，然后期待该公司在未来的一段时间里其价格可以向价值回归，这样再将股票售出，就可以从中获取利润。可以看出这种套利是否成功将取决于公司在未来的表现，事实上这就意味着套利者在冒风险，因为未来的情况无法预测。

对于“股神”巴菲特来说，套利行为深得他的喜爱。在他几十年的投资生涯里，可以说各种各样的套利行为对他打造他的财富王国至关重要。事实上，早在巴菲特创业初期就已经开始了套利活动。20世纪60年代，整个股票市场陷入低迷，股价大幅下滑，大多数的投资者都因为这次股价大跌而深受其害。而此时巴菲特和他的合伙公司似乎显得悠然自得，原因就是在这个股票市场最黑暗的时候，他们采用了套利的方法给自己带来了光明，当时他们投入了大量的资金进行疯狂的套利活动，从中他们获得了高额的利润，这不仅使他们及时地挽回了损失，而且还额外大赚了一笔。

在众多的套利方式中，巴菲特最推崇的莫过于现金交易了。他曾利用这种方式在20世纪80年代，进行了一次大型的交易。他曾以大约3亿美元的价格大量买入了美国RJR纳比斯科的股票，然后将所获得的利润分配给了股票持有人，他从中获得了丰厚的利润。

由此看来，套利行为是对于广大投资者来说最可取的投资方式之一。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



巴菲特认为，投资者如果能够成功地运用套利的方式，那么他一定会从中受益。

巴菲特要提醒广大投资者的是，时间是决定套利行为能否成功的关键。他以一个事例作为说明：如果你用1000万美元买下了某公司20%的股票，而这个公司打算在一年内以1500万美元的价格将公司卖掉，那么就意味着你获得了500万美元的利润，而你的税前年回报率将为30%，但是一旦有意外发生导致该公司不得不将交易日期推迟，这就意味着你的年回报率会降低。推迟的时间越长你的回报率就会越低，也就是说你买入的日期和公司卖掉的日期相距时间越长，你的年回报率就越小，所以对广大投资者来说，把握好这个时间差是所有工作的重中之重。

巴菲特说："实际上，对于任何投资者来说都可以通过套利活动获取收益，某种程度上说，它是每一个投资者获利的捷径。"在股票市场上进行股票买卖的人，大多数都是普通的投资者，他们或许没有巴菲特那样超人的能力，所以对于如何进行套利活动，就不会像巴菲特那样轻车熟路。那么对于那些想要进行套利活动的投资者来说，应该怎么办呢？

对此巴菲特认为，要想套利成功，就必须对套利条件进行评估，然后慎重地采取行动。

阿卡他公司是美国一家经营林木产品的公司，在20世纪70年代，美国政府出于绿化的需要，从该公司手里以低价购买了大面积的林地。该公司管理层对政府的低价感到不满，于是决定将公司全部卖掉，这时公司的全部价值包括它自身的业务和政府的投资。于是，KKR公司表示愿以每股37美元的价格收购该公司，这引起了巴菲特的密切关注。他在两家公司还没有正式签订协议之前，分两个阶段一共购买了该公司大约70万股的股票，但是当两个公司正式签署协议后，KKR公司却因为无法筹集到资金而提出降低收购价格的要求，当遭到阿卡他公司的拒绝后，两家公司宣布交易失败。于是阿卡他公司以每股37.5美元的价格将公司卖给了另一家公

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



司。由于当初巴菲特买入该公司股票的价格是每股33.5美元，所以这场变故使得巴菲特从中获得了大量的利润。

那么巴菲特到底为什么能够在这次投资中大获全胜呢？首先，他对阿卡他公司和KKR公司之间的这场交易是否能够成功，进行了分析。在他看来，KKR公司历来所进行的每一次收购行为都是依靠借债来进行的，所以可以判断出该公司具有丰富的筹措资金的经验。另外，阿卡他公司的管理层的卖意已决，所以如果不出意外这场交易势在必行。如果果断采取行动，那么成功的把握很大，然后，他果断地买入大量的股票，是因为他已经对阿卡他公司的真正价值做了一个大概的评估，尽管不是很精确，但他相信该公司的价值确实被低估了。而它真正的价值一定会被完全显示出来。

当KKR公司由于筹措资金出现了困难，导致这个交易最终失败，阿卡他公司只好另寻买主。这时对于巴菲特来说可谓是天上掉馅饼，捡了大便宜。

可以看出，巴菲特对于这次套利的每一个环节都进行了预测，并作好了充分的准备，从而为最终的胜利打下了基础。

可以说巴菲特的这次套利行动给所有的投资者上了一堂生动的指导课，他告诫所有的投资者，在进行套利之前，要对各个方面进行分析。当所有套利条件都已成熟时，就可以采取行动了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第六章

找到合理的理财策略

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资金的合理配置是巴菲特投资策略的重要内容。巴菲特高超的投资技巧和卓越的投资智慧，都得益于其合理科学的理财策略。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



好钢用在刀刃上

中国有句俗话："打铁还要自身硬，好钢用在刀刃上。"也就是说我们要把资金投到最需要的地方，而不是盲目地采用"普遍撒网"的方式。巴菲特也正是这样做的。

巴菲特合伙企业1965年接管伯克希尔后，任命肯·察斯为企业的新总裁。董事会会议之后，巴菲特和察斯漫步走过这座历史悠久的纺织厂，然后坐下来谈话。察斯早已准备好要听取这位新业主对工厂的计划，但是巴菲特却说任何有关于纱线和织布机的事情都由察斯来处理，而他自己只管资金。巴菲特向察斯讲解了一些有关投资回报的基本理论。他对察斯到底能生产出多少纱线乃至卖出多少纱线却不是特别在意，对于孤零零的一个数字所表示的全部利润额也不感兴趣，他所关心的是利润与资本投资额的百分比值，这才是评价察斯业绩的尺度。他对察斯说："我宁愿要一个赢利率为15%的1000万美元规模的企业，而不愿要一个赢利率为5%的10亿美元规模的企业，我完全可以把这些钱投到别的地方去。"巴菲特对于可以投资的"别的地方"非常看重。

他依靠察斯来保证有货供给和尽可能地压低费用。正如察斯所说："巴菲特最关心的一件事就是更快地周转现金。"察斯的自由度是有限的，只有巴菲特才能配置资金，并且由于前任业主从前注入到纺织品上的大部分资金早已化为乌有，于是巴菲特不再情愿追加投资。巴菲特愈发觉得纺织业不是个高赢利率的好行业。纺织品是一种日常用品，总是处于供过于求的状况中，制造商们无法靠提高价格来获取更多的利润。同时，由于国外厂商的劳动力成本低，使国内厂商总是处于竞争劣势之中。在巴菲特—察斯体制管理下的头两年里，尽管纺织品的市场十分繁荣，赢利也相当丰

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



厚，但是权益资本收益率并未超过10%的水平，于是，他们没有再追加投资到纺织业去。察斯按巴菲特的要求对存货和固定资产进行了清理，迈出了背离象牙塔的象征性步伐，企业的现金状况也好转了。

1967年3月，伯克希尔用经营纺织业赚得的现金购买了奥马哈的两家头牌保险企业——国民赔偿企业和火灾及海运保险企业的全部流通股，总出资额860万美元。这是伯克希尔多元化经营的开始，也是它非凡成功故事的开端。保险企业投保人为之提供了稳定的现金流入，保险企业可以用这些现金进行投资，直到有索赔发生。由于索赔发生的不确定性，保险企业偏爱投资流动性好的证券，主要是股票和债券。因此，巴菲特得到的不只是两家运作良好的企业，而且是“一辆管理投资的装甲车”。对于巴菲特这样的股票投资老手来说，这真是再好不过了。

1970年，伯克希尔控股企业来自于纺织业的利润只有45万美元，但是，它从保险业赚了210万美元，从银行业赚了260万美元，而这两个行业在年初的时候，动用的资金量和纺织品业是大体相等的。巴菲特觉得欠肯·察斯的情，是他给巴菲特提供了多元化经营的现金，并且在他身上，巴菲特看到了自己最为赞赏的品质：坦诚、自立。尽管因为巴菲特对于管理层以牺牲股东的利益为代价来牟取利益的行为非常反感，给察斯的报酬仍相当吝啬，但是在巴菲特的领导下，察斯对自己拥有的自治权相当满意，因此他对巴菲特也是忠心耿耿，这也说明了巴菲特给人们的究竟是怎样的一种影响。尽管他紧紧抓住钱袋不放，但作为一个操作者，他是不寻常的。察斯曾担心巴菲特会令其停业，但他后来觉察到这位上司并不想如此，他不喜欢变化。要是根据巴菲特的资本家信条，他也许应该关闭纺纱厂，但是他从内心感到自己对这古老的工厂怀有一种深深的喜爱，他宁愿忍受一个中等水平的回报率，只要纺纱厂的现金不会枯竭而迫使他追加更多的资本。巴菲特说：“我不会只为增加收入的一点零头就停止一项利润率在正常水平下的业务，但企业一旦出现将来会大亏本的苗头，哪怕它目

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



前效益再好，也不能继续提供资金。”

1970 年，40 岁的巴菲特身价上亿万美元，却一如既往地吝啬和勤勉。他认为对金钱的挥霍或误用都是一种罪恶。巴菲特的一家基本上依靠他从伯克希尔得到的工资来生活，他的孩子们是在公立学校念的书。事实上，巴菲特的儿子是在报纸上才知道他父亲的财产是多么巨大的，女儿 16 岁时就开始在马车商店里做销售员。巴菲特对于工作的全身心的热爱达到了排除其他一切事情的地步。到了晚上，巴菲特会去杂货店买最新出版的《世界先驱者报》，上面登有股票的收盘价，然后他回到家里读上一大堆年度报表。对其他所有人而言这是一项工作，而对巴菲特而言这不过是一个平凡的夜晚。他不仅从晚上 9 点到凌晨 5 点一直这样工作着，其实只要他醒着的时候，“车轮” 就转个不停。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



只做有把握的生意

一个人要想避免失败，当他能够选择的时候，他一定会选择熟悉的事情或最有把握的事情去做。巴菲特的性格与投资手法之所以不拘一格，完全是受他的父亲以及老师格尔厄姆的影响。所以，他总是强调要做有把握的生意。

巴菲特的父亲曾经是个股票经纪人，还做过国会议员。他对自己儿子的教导是："不要做可能成为头条新闻的事情。"霍德华先生稳健的行事风格成为巴菲特为人处世的榜样。

格尔厄姆教给巴菲特的原则是："一个投资人的知识思辨架构、气质性情方面的榜样、不受他人影响、不怕股价下跌的能力。"格尔厄姆给予巴菲特的教训是：有适当的气质，再加上适当的知识思辨架构，行为就不会违背理性。

巴菲特的投资哲学就是：不熟不做，不懂不做。他说他一旦犯了投资错误之后，就想要彻底地解释给股东们听失败的原因和来龙去脉。他必须明白每一种选中的生意，不然就不会去投资。他还说，每年一度撰写几十页年报的活动，也是他学习的一个过程。他发现，有些东西他本来以为自己懂了，但要将它放在纸上向股东们解释时，才知道自己并不很了解，所以，这个活动不但使他对各行业了解得更深入，也使他更能了解自己的能力界限。巴菲特因此强调，一个人的能力范围多广并不是最重要的，反而是认清我们能力的界限，才是最重要的。

世上很多输钱的例子，往往都是因为当事人毅然地去做那些自己并不十分了解的事情。如果每个人都能够集中精力在自己所熟悉的活动上，那么不必要的失策就会大大减少。在这种思想的支配下，巴菲特只做有把握

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的生意。近年来，华尔街的流行热潮是投资外国股票，但巴菲特似乎并不热衷于此。他除了在著名的国际啤酒厂商嘉仕佰有股权外，再也没有投资在其他的外国股上。巴菲特之所以这样做，自有他的道理：面对几万亿美元的美国投资市场，何苦要舍近求远、标新立异呢？

在过去的23年中，巴菲特的投资令他的财富每年平均增加29%。就算他今后不能维持这样高的增长率，就以15%来计算，只要他再活20年，他的巴菲特基金就会上升到1000亿美元以上。

不少美国媒体认为巴菲特奇迹源于其个人的性格，因为巴菲特谨慎、严谨、理性。

20世纪90年代，是伯克希尔公司大举收购迅速扩张的年代。从1995年增持4.3%的麦当劳公司股份后，巴菲特使公司由股市投资为主改为并购企业为主。据美国《商业周刊》报道，在1997～1999年里，伯克希尔公司出资273亿美元，并购了七家企业，涉及行业包括航空、快餐和家居装饰，其中1999年并购通用电气公司属下的再保险公司，动用资金达220亿美元，是巴菲特并购企业以来最大的一笔买卖。

1996年年初，伯克希尔公司的299亿美元资产中，股票资产比例达76%，到1997年第一季度结算时，这一比例降为32%。与此同时，公司的资产却翻了四倍，达1240亿美元，公司员工数目比1995年时增加了一倍，达47000多人。

据《商业周刊》统计，30多年来，无论经济繁荣与否，巴菲特持有的股票总体表现是极为出色的，平均收益率达到28.6%，从未出现过年度亏损。即使是在前几年亚洲金融风暴波及全球时，巴菲特仍然以其稳健的风格，成为全球投资者竞相仿效的楷模。

说来令人难以置信，如果你在1965年巴菲特并购伯克希尔公司时买了该公司10000美元的股票，你现在就会拥有5000多万美元，而如果当时把这10000美元买了标准普尔指数基金，你只能赚49.7万美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



至于为什么巴菲特对众人趋之若鹜的科技公司股票不加投资，巴菲特的理由是因为这个行业不像零售业和宾馆业那样透明，我们能够看到自己的竞争对手慢慢吃进我们的市场。反之，一个年轻人能在家里地下室玩电脑并创造出比你更好的产品，一夜之间就能把你击败。

巴菲特说：自己无法对科技公司有充分的了解，而对于公用事业公司，从来不在他的投资范围之内。这也许更符合巴菲特的投资理念和投资风格。他说："首先我会避开那些让我缺乏信心的公司。我自己对这类公司捉摸不透。如果我不懂，我就不投资。"

很多投资人对难懂的行业最有兴趣，反而对普普通通的生意没有感觉。毕竟，人人都懂的公司，缺乏一种挑战性，尤其对于男性而言，这能带来一种征服感、一种超越他人的感觉，现在全球各地都在激发投资人兴趣的电脑科技股，就是一个大例子。试想，如果你想靠买对股票而能逢人炫耀，你会选可口可乐、麦当劳、迪斯尼，还是几家没人知道是干什么的科技股？当然是后者，为人提供了"人人不知唯我独醒"的炫耀机会。但巴菲特可不是这种人。他投资的目的是为了赚钱，不是为了炫耀。正是为了赚钱，所以他选择了一个很明显的途径：选购那些非常简单的行业和公司，简单到无聊，简单到其他投资人发闷而不想持有的股票。比如迪斯尼、可口可乐、吉列、华盛顿邮报、沃尔玛百货公司等。"闷"和"刺激"投资法，哪一种会发财，却是不言而喻的。

巴菲特说，他的成功秘诀很简单：他专门挑选那些一尺高的栏杆，来跨过去；而不是专找那些七尺高的栏杆，来尝试跳过去。一尺高的栏杆每个人都有把握跳过去，而尝试跳过七尺高的栏杆很有可能被绊个跟头。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



长期持有股票的投资决策

“长期”这个词在投资界里很容易被人提起，可是有很少人能够真正地做到长期持股。在投资界，没有人比巴菲特更以长期投资而闻名，也没有人比巴菲特更喜欢长期持有自己喜欢的企业股票。“我最喜欢持有一只股票的时间是：永远”。“我们喜欢购买企业。我们不喜欢出售，我们希望与企业终生相伴”。这正是巴菲特与众不同的地方，也是巴菲特获得成功的秘诀之一。

“考虑到我们庞大的资金规模，我和查理还没有聪明到通过频繁买进卖出来取得非凡投资业绩的程度。我们也并不认为其他人能够这样像蜜蜂一样从一朵小花飞到另一朵小花来取得长期的投资成功。我认为把这种频繁交易的机构称为投资机构，就如同把经常体验一夜情的人称为浪漫主义者一样荒谬”。

“我们长期持有股票的行为表明了我们的观点：股票市场的作用是一个重新配置资源的中心，资金通过这个中心从频繁交易的投资者流向耐心持有的长期投资者”。但巴菲特并不是将所有买入的股票都要长期持有，事实上他认为只有极少的股票值得长期持有。

巴菲特曾经买入过数十只股票，其中大部分持有期限长达数年，也有一些股票持有时间较短，但只有可口可乐、GEICO、华盛顿邮报、吉列等少数几只股票自买入后一直持有长达 10 多年甚至 20 多年。只有很少的企业能够使巴菲特非常确信值得长期投资，而一旦他能够以合理的价格买入杰出经理人管理的优秀企业的股票时，他最喜欢的持有期限是永远。

“投资股票很简单。你所需要做的，就是以低于其内在价值的价格买入一家大企业的股票，同时确信这家企业拥有最正直和最能干的管理层。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



然后，你永远持有这些股票就可以了”。

在决定是否长期持有的问题上，大多数人采用股价上涨或下跌的幅度作为判断持有或卖出股票的标准。而巴菲特却并非如此，他关注的唯一标准是企业的长期价值增值能力。

“对于那些投资数额较大的股票，其中大多数我们都持有了很长时间。我们的投资决策取决于企业在那一时期的经营绩效，而不是那个时期的股票市场价格。在能够拥有整个企业的时候，过度关注短期收益就是极其愚蠢的。”

“同样，我们认为，在买入一家企业的一小部分权益（如可流通的普通股）的时候，却被短期投资的预期收益所迷惑，也是不明智的。”

“每当查理和我为伯克希尔下属的保险企业购买普通股的时候，我们像在购买一家私营企业那样着手整个交易。我们考察企业的经营前景，负责运作企业的管理层，以及我们必须支付的价格。我们根本不考虑在什么时候或以什么价格出售。实际上，我们愿意无限期地持股，只要我们预期这家企业的内在价值能以令人满意的速度增加”。

作为一名投资者，你的目标应当仅仅是以理性的价格买入你很容易就能够理解其业务的一家企业的部分股权，而且你可以确定在从现在开始的5年、10年、20年内，这家企业的收益实际上肯定可以大幅度增长。在相当长的时间里，你会发现只有少数几家企业符合这些标准，所以一旦你看到一家符合以上标准的企业，你就应当买进相当数量的股票。你还必须忍受那些使你偏离以上投资原则的诱惑：如果你不愿意拥有一只股票10年，那就不要考虑拥有它10分钟。把那些总体赢利会在未来几年中不断增长的企业股票聚集成一个投资组合，那么，这个组合的市场价值也将会不断增加了。

“最近10年来实在很难找得到能够同时符合我们关于价格与价值比较的、质与量的标准的股票投资目标。尽管我们发现什么事都不做才是最困

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



难的一件事，我们还是尽量避免降格以求。”

“查理跟我现在对于股票退避三舍的态度，并非与生俱来的。我们热爱拥有股票，当然是如果可以以具有吸引力的价格买入的话。在我61年的投资生涯中，其中约有50年中都有这样的机会出现，今后也一定会有很多类似的好年份，但是除非我们发现至少可以获得10%的税前收益率（缴纳企业所得税后6.5%～7%的收益率）的概率非常高时，否则我们宁可闲坐在一边观望。短期资金不到1%的税后收益率当然不会给闲坐一边的我们带来什么快乐。但是一时间的成功投资却要求长时间的耐心。”

巴菲特这种作风最典型的例子是他对公开声明永久持有的股票。巴菲特在伯克希尔1986年年报公开声明，希望永久地保留三种主要股票：大都会/ABC企业、GEICO、华盛顿邮报。但到在迪斯尼收购了ABC之后，企业的巨大规模也拖了发展的后腿，巴菲特从1998年开始减持，1999年几乎把持有的迪斯尼股票都出售了，但是他对于可口可乐企业的赢利持续下降却有不同的观点。1997年，可口可乐企业股票资产的回报高达56.6%，1998年下滑到42%，而1999年则下滑到35%。尽管如此，巴菲特却在伯克希尔1999年年报中指出：“我们仍然相信可口可乐等我们大量持有股票的企业拥有相当强大的竞争优势，可使其继续稳定地经营下去，这种可以让长期投资有不错回报的特点，是查理跟我还有点自信可以分辨得出的地方。股价上涨或下跌不是判断持有还是卖出的标准。”巴菲特继续坚决持有可口可乐企业股票。他与董事会解雇了可口可乐原CEO艾维思特，聘任达夫为新CEO。果然，不久可口可乐就重振雄风。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



长期持有让交易成本变低

长期持有既是安全的投资方式，同样是降低成本的方式。我们可以从巴菲特在西雅图俱乐部的演讲中了解一下他独特的长期投资策略。他说："我从不认为长期投资非常困难……你持有一只股票，而且从不卖出，这就是长期投资。我和查理都希望长期持有我们的股票，事实上，我们希望永远持有我们的股票。我们喜欢购买企业，不喜欢出售，我们希望与企业终生相伴。"

的确，伯克希尔从1989年开始入股吉列，巴菲特当时拿出6亿美元买下近9900万股吉列股票。在随后的16年中，巴菲特没有卖出一股吉列股票，即使20世纪90年代末期吉列股价大跌而其他大股东抛售股票时，他也不为所动，巴菲特对吉列品牌深信不疑。

由于巴菲特长期持有吉列股票，他最终得到了报偿：吉列股价因被宝洁并购而股价猛涨。这一涨，让伯克希尔所持的吉列股总市值增加了不少。

如果我们帮巴菲特算笔账，就会发现：以1989年伯克希尔最初在吉列投资的6亿美元计算，这笔投资在16年中已增值45亿美元，年均投资收益率高达14%。如果投资者在1989年拿6亿美元投资于标准普尔500指数，现在只能拿到22亿美元，这就意味着巴菲特投资吉列的收益比标准普尔500指数基金高出一倍还多。作为价值投资的典范，巴菲特最突出的一个投资策略就是长期持有股票。这一点从他所进行的一系列投资操作中一览无余。巴菲特说："1988年，我们大笔买进联邦家庭贷款抵押企业与可口可乐企业的股票，我们准备长期持有这些股票。事实上，当我们持有杰出经理人管理的优秀企业的股票时，我们最喜欢的持有期限是永远，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



因为这样能降低投资成本。”许多投资人在企业表现良好时急着想要卖出股票以兑现赢利，却紧紧抱着那些业绩令人失望的企业股票不放手，彼得·林奇曾恰如其分地形容这种行为是‘铲除鲜花却浇灌野草’。我们的做法与他们恰恰相反。

“即使这些证券的价格高得离谱，我们也不会卖出，就像即使有人以远远高于我们自己对企业的估值的价格购买，我们也不会出售喜诗一样。在积极行动已经成为普遍潮流的企业界，我们这种持股到永远的做法看起来可能有些落伍……尽管美国的企业界和金融界热衷于频繁交易，我们仍然坚持我们永远持有的策略。这种唯一让查理和我感到自在的策略对避免成本的浪费产生了相当不错的效果。”

很显然，对于长期持有者来说，交易的次数少使交易佣金等交易成本在投资总额中所占的比重就少。而频繁买进卖出，交易佣金等交易成本累积起来将在投资总额中占较大的比重，相应投资收益会减少。投资者交易次数越多，他所需要支付的佣金也就越多。如果投资者想获得超过市场平均水平的超额收益，他每笔投资的收益都应当比市场平均水平还要高出几个百分点，才能弥补交易成本。

查尔斯·埃里斯的研究证明了股市中的一个规律：交易次数越频繁，投资收益越少。他的研究表明，资金周转率较高的投资者，除非其每笔交易都高出市场平均收益率几个百分点以上，否则他不可能达到股市平均收益水平。

1998 年，加州大学戴维斯分校的教授特伦斯·奥丁和布雷德·鲍伯的研究进一步证明了频繁交易将导致投资收益率水平的降低。他们分析 1990～1996 年 6 年内的 7.8 万个家庭的股票交易记录。这些家庭平均的年收益率达到了 17.7%，稍稍高出市场 17% 的平均收益率水平，然而扣除佣金后，净投资收益率为 15%，比市场平均水平低 1.5%。他们对每年家庭不同投资组合周转率下净收益率进行了比较，发现随着交易次数的增加，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



收益率将会进一步降低。交易最频繁的20%家庭的年净收益只有10%，而交易次数最少的家庭年平均收益率则高达18.5%。如果以复利计算，经过10年、20年后，这种收益率的微小差别将使投资者的财富产生巨大的差别。他们的研究结论是：投资组合并不能解释投资收益率的差异，只有交易成本和交易频繁能够合理解释这些家庭投资收益率水平差别很大的原因。巴菲特觉得经常交易对投资人并没有什么好处，只是养肥了证券商而已。

巴菲特对每只股票的投资没有少于8年的。中央电视台曾做过一期股票节目，叫“十年陈股香”，讲述在股市上长期持有某一只股票成功的例子。不幸的是，我们看到更多的却是相反的例子，许多人追涨杀跌，到头来只是为证券商贡献了手续费，自己却是竹篮打水一场空。人们不妨算一笔账，按巴菲特的最低标准，某只股票持股8年，买进卖出手续费是1.5%。如果在这8年中，每个月换股一次，支出1.5%的费用，12个月则支出费用18%，8年不算复利，静态支出也达到144%！这无疑是对成本的浪费。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



利用好通货膨胀

在大多数人的眼里，通货膨胀似乎永远是一个令人畏惧的词。通货膨胀是纸币流通条件下特有的一种社会经济现象，是由于现实当中纸币的发行量超过商品流通中所需要的货币量而引起的货币贬值、物价上涨的状况。

通货膨胀的出现会对人们的日常生活造成严重影响。举个例子来说，在通货膨胀没有发生之前，你可以用10万元钱买下一部车，但当通货膨胀出现时，由于纸币贬值物价上涨，这时你的10万元钱的购买力就已经相当于过去的5万元了，此时如果你要买同一部车，你就不得不付出20万元的代价了。

对于大多数的生产企业来说，同样会受到通货膨胀的严重冲击，尤其是对于那些严重依赖原材料的企业来说，一旦通货膨胀发生，就会导致原材料价格上升或进口原材料价格出现大幅上涨，而它所生产的产品则由于价格传导的滞后性，很难在短时期内出现价格上涨，如此一来企业的经营利润就大幅减少，所以通货膨胀将会对这类企业股价产生不利影响，但在巴菲特看来，并不是所有企业都会受到通货膨胀的影响，相反，有的企业不但没有受到冲击，还会从通货膨胀中受益。原因在于这类企业的销货收入的增加速度高于成本的增加速度，所以当通货膨胀来临时，它们就不会因为高成本而造成利润的减少，尤其是对于那些具有核心竞争力和赢利能力的上市公司来说，其股价涨幅会大大超过通货膨胀率，这样一来它们就可以将通货膨胀所带来的影响抵消，所以对于广大投资者来说，投资这类股票在可以避免资产贬值的同时赢得可观的投资回报。这类企业包括，能源依赖性公司、生产及销售贵重金属的公司

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



以及一些资本密集的公司。

对“股神”巴菲特来说，他就是一个能够充分利用通货膨胀的契机，从中牟利的精明的投资者。在他看来，通货膨胀是影响股票市场以及股票价格的一个重要宏观经济因素。这一因素对股票市场的影响比较复杂。它既有刺激股票市场的作用，又有压抑股票市场的作用。由于通货膨胀根源于货币供应量的过度增加，所以货币供应量与股票价格一般是呈正比关系，即货币供应量增大使股票价格上升，反之，货币供应量缩小则使股票价格下降，但在特殊情况下又有相反的作用。可以看出，由于通货膨胀对股价的这种正反两方面的影响，导致广大投资者在进行股票买卖中就会经常出现判断失误的情况。对此巴菲特又做了详细的分析。通货膨胀是指商品和劳务的货币价格持续普遍上涨。通常，CPI 被用作衡量通货膨胀水平的重要指标。温和的、稳定的通货膨胀对上市公司的股价影响较小；如果通货膨胀在一定的可容忍范围内持续，且经济处于景气阶段，产量和就业都持续增长，那么股价也将持续上升；严重的通货膨胀则很危险，经济将被严重扭曲，货币加速贬值，企业经营将受到严重打击。除了经济影响，通货膨胀还可能影响投资者的心理和预期，对证券市场产生影响。证券市场历来被看做“国民经济的晴雨表”，是宏观经济的先行指标；宏观经济的走向决定了证券市场的长期趋势。只有把握好宏观经济发展的大方向，才能较为准确地把握证券市场的总体变动趋势、判断整个证券市场的投资价值。特别是在通货膨胀时期，投资者更应该保持冷静清醒的头脑。

通货膨胀基于利率也对上市公司产生影响。可以想象，当通货膨胀来临时，为了抑制通货膨胀，避免出现大的社会动荡，政府就会采取积极的干预政策，其中最常见的就是货币政策。而货币政策直接导致的就是利率的变化。由于利率是资金借贷成本的反映，利率的变动会间接地影响到上市公司的经营业绩，原因在于，当利率上升时，公司的借贷成本增加，所

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



以通常会对上市公司的经营业绩产生负面影响；同时由于投资者在对上市公司进行评估时，经常会采用利率作为折现因子对其上市公司的未来现金流进行评估。如果利率出现变动，未来现金流的现值就会受到很大的影响。在这里巴菲特要提醒广大投资者注意的是，不同的行业以及不同的上市公司在面临利率的变化时会作出不同的反应。宏观经济的运行总是呈现出周期性的特点，这个周期通常分为繁荣、衰退、萧条、复苏四个阶段。由于不同行业对于经济周期的敏感性不同，其业绩可能会出现比较大的差异。

根据行业与经济周期变动关系，可将行业分为增长型行业、周期型行业和防守型行业。增长型行业的运动状态与经济活动总水平的周期及其振幅无关，主要依靠技术的进步、新产品推出及更优质的服务实现增长，如高科技行业；周期型行业的运动状态直接与经济周期相关，如钢铁业、耐用品及高档消费品行业；防守型行业的产品需求相对稳定，受经济周期的影响小，如食品业和公用事业。每一个行业自身又存在着各自的生命周期，这个生命周期包括幼稚期、成长期、成熟期和衰退期。一般而言，处于幼稚期的公司比较适合投机者和创业投资者；处于成长期的行业，其增长具有明确性，投资者分享行业成长所获取较高投资回报的可能性比较高。巴菲特根据行业与宏观经济周期的关系以及行业自身生命周期的特点，建议广大投资者应该选择那些对于经济周期敏感度不高的增长型行业和在生命周期中处于成长期和成熟期的行业。只有这样，才能使投资者在面临通货膨胀时，可以免受或是将损失缩小到最低限度。此外，技术进步、产业政策、产业组织创新、社会习惯的改变和经济全球化等因素都会对一个行业产生重要的影响，所以哈佛商学院教授迈克尔·波特先生曾对此进行了长期的研究，他用波特五力模型来解释行业内现有的竞争、潜在的威胁、替代品的威胁、买方讨价还价的能力和供应方讨价还价的能力这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



五种基本竞争力量对行业竞争的影响，以及收益率水平对于行业内部的竞争结构的决定作用。

巴菲特对于迈克尔·波特教授的看法持赞同态度，并把他的理论广泛地运用到了他的投资实践中。尤其是当通货膨胀来临时，他对于上市公司的分析就更加谨慎和全面了。在他看来，上市企业自身的经营状况与发展前景是投资者衡量该企业是否具有巨大投资价值的标尺，所以投资者在对企业进行分析时，就要对公司的所有层面进行全面的把握和了解，其中包括该公司在行业中的地位、所占市场份额、财务状况、未来成长性等。所有这些因素决定了某个上市企业在通过膨胀时期是否具有超强的抵抗能力，从而确保为广大投资者在这个特殊时期能躲避风险，进而获得赢利。巴菲特认为如果某企业在本行业中的综合排序以及产品的市场占有率具有极大的优势，那么它就会无形中树立起在本行业的领导地位，这种领导地位将会使该企业对产品价格具有极强的影响力，也就意味着该企业的赢利能力已经大大超过了本行业的平均水平。一般而言，产品在成本、技术、质量方面都具有相对优势是公司具有高水平的赢利能力的关键性因素。产品市场占有率越高，公司的实力越强，其赢利水平也越稳定。品牌已成为产品质量、性能、可靠性等方面的综合体现，拥有品牌优势的公司产品往往能获取相应的“品牌溢价”，赢利能力也高于那些品牌优势不突出的产品，所以巴菲特总是对这种企业充满了喜爱之情。分析预测公司主要产品的市场前景和赢利水平趋势，能够帮助投资者更好地预测公司未来的成长性和赢利能力。因此巴菲特说：“通货膨胀在大多数人看来是一场灾难，但这场灾难的背后也会给投资者带来福音，关键看投资者选择的是什么样的公司。”

喜诗糖果公司在巴菲特眼里，就是一个能够将通货膨胀的冲击完全化解的优秀企业。在通货膨胀时期，它依然能够保持超高的净资产

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



收益率，进而为它的股东创造出了较高的投资回报率。可以说，在喜诗糖果公司的身上，凝聚了作为一个优秀企业所应该具有的所有特质。

对于广大投资者来说，不妨以巴菲特为榜样，去寻找那些优秀的企业进行投资，那样就不用为通货膨胀的到来而寝食难安了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第七章
远离投资误区

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特认为，投资者由于市场和自身的原因，往往会走入认识和行动的误区，这很正常，关键是要了解这些误区，并进行积极的预防和改进，只有这样，才不会掉进投资市场上的陷阱。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



首先要驱除心魔

投资者在股市上很容易随着股市的涨跌产生情绪上的变化，喜怒哀乐、惊喜、恐慌等，这些情绪上的变化会影响你的判断，因此，在进入股市之前要树立良好的心态，驱除心魔。

低价买入，是巴菲特市场原则的核心，只要股价低于企业内在价值，哪怕股价仍在下跌中，巴菲特都会不断买进。许多人不能忍受股价的下跌，巴菲特却泰然处之，他坚信，做不到这一点，就不可能在投资领域获得成功。

股神从不相信消息，坚持独立思考。他说，即使联邦储备局主席格林斯潘在他耳边秘密告知未来利率的去向，他也不会因此而改变任何投资计划。

对于巴菲特来说，股市的价格波动只是“市场先生”的游戏而已，它所能提供的是在“市场先生”情绪低落时给出的令人满意的报价，他也确实常在股价大幅回落时大量买进自己了解的企业的股票，但是巴菲特认为，在他购买了某只股票之后，哪怕证券市场关闭数年，对他的投资也不会造成影响，因此，他对股价平时的波动根本不大关心，也不在意。所谓工夫在市场外，巴菲特远离了市场，战胜了心魔，他也由此战胜了市场。

一般没有经验的股民入市后很容易表现出或者惊喜，或者沮丧，或者惊慌，或者后悔等情绪，这是不理智的。投资大师巴菲特的投资经验或许能帮助大家战胜心魔：

巴菲特说：“人们习惯把每天短线进出股市的投机客称之为投资人，就好像大家把不断发生一夜情的爱情骗子当成浪漫情人一样。”他告诫大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



家短线炒股是赌博不可能会赢，幻想每天或每周有5% ~10%的利率是不现实的，一年的利率按如此计算是240% ~480%，如果你真正能做到，你肯定比巴菲特更有钱。

巴菲特说："买股票时，应该假设明天开始股市要休市3~5年。"告诫大家要有基本的投资思维和行为，真正成为名副其实的投资人而不是赌徒。

巴菲特说："若你不打算持有一只股票达10年以上，那么你当初根本就不要买进。"他告诫大家要树立投资信心，加强持股的耐心和毅力，坚持到底才能获得成功。

巴菲特说："风险是来自于你不知道你在做什么。"他告诫大家要先学会投资，再做投资，正确理解风险与收益并存的辩证关系，不要做无知无素质的糊涂人。

巴菲特说："想要在股市从事波段操作是神做的事，不是人做的事。"告诫大家在投资中不要幻想做完美主义者，庄家洗盘是必然的也是不可预计的，不要因小利益耽误大行情，不要因小变动迷失大方向。看大方向赚大钱，看小方向赚小钱。在股市中熊掌鱼翅是不可兼得的。

巴菲特说："海水退潮后才觉得自己是光着身子。"告诫大家在投资中不要当事后诸葛亮，不必要为小波动反复洗盘而后悔。

巴菲特说："投资的秘诀在于，看到别人贪心时要感到害怕，看到别人害怕时要变得贪心。"告诫大家在投资中要战胜贪婪和恐惧的人性弱点，采取人弃我取，人取我弃的投资策略。

巴菲特说："格雷厄姆教我投资低价股，是孟格帮助我修正这路线，这是他对我最大的影响。他告诫大家在投资中要珍惜前人教导的投资经验，不要自作聪明，自以为是，要懂得梦想+计划+学习+感恩=成功!"巴菲特投资股市从没忘记老师的教导。

有个故事说明了做事要脚踏实地：有一回巴菲特在地上看到一美分

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的硬币，他弯下腰拾起这枚硬币，当时所有在场的人都惊讶不已，只见他说："这是另一个10亿美元的开始。"告诫大家在投资中要珍惜知识财富的一点一滴。积累财富是从一点一滴的小事做起，不要幻想一夜暴富。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



拒绝贪婪，见好就收

在日常生活中我们会听到许多故事，这些故事就是要告诫我们在做任何事情时不要贪婪，如“人心不足蛇吞象”、“阿里巴巴和四十大盗”等，同样，在投资这个问题上更应该如此。

20世纪60年代，是一个美国股市牛气冲天的时代，整个华尔街进入了疯狂的投机时代。电子类股票、科技类股票突飞猛涨，随着投资者们对短期利益的追逐，股指也不断创出新高。在投资者“恐惧”和“贪婪”这两种情绪中，后者占了上风。在乐观的预期下，他们对再高的股价都不害怕，把套牢的恐惧忘得精光，只是相信股票还有上涨空间。证券交易所排起了长队，投资基金如雨后春笋般建立起来。面对自己基金规模的扩大，面对连创新高的股市，巴菲特却逐渐不安起来，拥有更多的现金可进行投资而可做的交易越来越少，这两方面的矛盾使他陷入了困境，他已不能找到足够的符合自己标准的股票了。

尽管一味追求短期利益的人充斥着股市，但是巴菲特永远是一个真正的“投资者”，而不屑做投机家们做的事。他在给合伙人的信中写道：“现在的投资时尚并不完全令我的智慧所满足，或许这是我的偏见，而现在的投资途径大多数无疑是不合我的胃口的。我不会以这种途径投入我的资金的，因此我也确信不会用你们的钱来做这件事。”巴菲特不相信股评专家们的预测，他甚至不屑于用“内部消息”去赚钱。

1968年，美国陷入一场政治的动荡中，而股票的交易却达到了疯狂的地步。“大屏幕”的一日平均成交量达到了1300万股，比1967年的纪录还要多30%。股票交易所被大量的买卖单据填得满满的，这在它的历史上是破天荒第一次。巴菲特注意到有个基金的管理人员宣称，单从每周每小

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



时股价作研究是不够的，“证券必须以分钟间隔来进行研究”。巴菲特评论道：“这种人使我觉得出去取一听百事可乐都有负罪感。”巴菲特的合伙人企业在1968年锁住了4000万美元的赢利，他的资产急剧增加。由于市场达到了顶峰，即使在巴菲特缺乏灵感的情况下，仍然经历了业绩最红火的一年。他击败了道·琼斯指数整整50个百分点，他说，这结果确实反常。

这时，牛市正断断续续地发出“死亡前的呻吟”，许多股票的市盈率达到了40倍到46倍之高，有的甚至达到了100倍，尽管如此，基金经理们仍乐观地认为人们在特定的时刻认为某种股票价值多少，股票就值多少。巴菲特对寻找股票彻底失望了，1969年5月巴菲特做了一件非同寻常的事——他担心自己陷入泥潭之中，同时也担心所得的赢利付之东流，他宣布隐退了。

有关他开始清算巴菲特合伙人企业的消息震惊了他的合伙人。当市场正在牛市的高潮中时，他却准备退出了，他无法适应这种市场环境，同时也不希望试图去参加一种他不理解的游戏而使自己像样的业绩遭到损害。

隐藏在巴菲特这一决定背后的勇气是独一无二的。在华尔街，人们绝不会关闭企业，将资金偿还——不会在鼎盛时期，也不会在他们业绩最佳的年份，然而，巴菲特却那样做了。其实他可以有许多种选择，他可以只售出他的股票，将其换成现金，然后等待机会，但是每个合伙人都渴望他来运作，他总是感到一种无法推卸的责任。正如他自己所说的：“如果我要参与到公众活动中去，我就身不由己地要去竞争。我明白，我并不想毕生都在忙于超越那只‘投资的兔子’，要让我放慢脚步，唯一的办法就是停下来。”

就在1969年的6月份，巴菲特隐退的决定开始被认为是英明的了。道·琼斯指数降到900点以下，一个个“高空飞行者”都坠落了，这只是一个下降的开端——到1970年5月，股票交易所的每一种股票都比1969年年初下降50%。巴菲特在1969年竭力维持了7%的收益水平，这是合伙人

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



企业最后一次运作，尽管这是结束的一年，它还是超过道·琼斯指数18个百分点。

这就是巴菲特，谨慎而拒绝贪婪的人，唯有这种性格的人才不会被眼前的假象蒙住眼睛，才不会像大多数投机者那样血本无归，同时，这种性格也造就了他“股神”的传奇。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



排除情绪的干扰

人是容易受周围环境影响的，只要周围的环境发生了变化，大多数人就想跟随环境的变化作出改变。在投资中千万要注意能够排除干扰，要理性对待自己，不要被煽情和附庸左右。当一种什么风潮或什么主义企图控制你时，理性与冷静思考最重要。

本·格雷厄姆被广泛地奉为金融分析之父，他教授了三代人如何操盘股市。他的价值投资理论，毫不夸张地说，帮助了成百上千的股民选择股票，但人们经常忽略了格雷厄姆对投资心理学的教诲。在《证券分析》和《聪明的投资者》两书中，格雷厄姆用了大量的篇幅解释投资者的情绪怎样引起股市的波动。格雷厄姆认为，投资者的头号大敌不是股市，而是自身的情绪波动。拥有超级的数学、金融、财会技能，但不能控制自己情绪的人不可能在投资过程中获利。

不被情绪所左右，这实际上属于心理学的范畴。心理学是研究人类行为的多变性及多重性的，它在有效市场假设理论以及现代证券投资理论里占有一席之地。根据有效市场理论倡导者的观点，市场之所以有效是因为投资者在充分享有信息的好处后，会立即有理智地制定出证券的价位。

长期以来，人们已经接受了有效市场的理论，巴菲特对此却显得不屑一顾。他说，当人们贪婪或受了惊吓的时候，他们时常会以愚蠢的价格买进或卖出股票。

巴菲特之所以受到人们的关注，是因为他从一个普通的股票投资者一直发展到了现在这样的规模。人们总是想从他那里得到一些特别的诀窍，而实际上，他是一位非常传统、理性的投资者。他没有那种令许多商人和金融家永远留恋于交易桌旁，不断买进卖出的那种心理需要和一堆负面情

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



绪。当他相信某一只股票的时候，并不强求急于在市场上吸纳来证明自己的判断正确。他不是像乔治·索罗斯那样的投机者，设法去预测市场的时机或走势的变化。相反，他信奉凯恩斯的思想：不要试图去想透市场在搞什么，而应该把精力集中于熟悉的生意上。他喜欢投资于他能够理解，而且不会发生太大变化的业务。正是技术领域的快速变化使他远离这一领域，因为他觉得无法确定一家高科技公司10年后会产生多少现金流。

当巴菲特于1956年开始其投资合伙生意时，他的父亲就建议他在买进某只股票前要三思，并告诉他，在200点时，道·琼斯工业平均指数显然是太高了。以100美元起家的巴菲特后来多次想到这一点。巴菲特并未采纳父亲的建议，他开始用合伙人的资金进行投资。购买股票需具备某些数学上和会计上的技巧，但要清理市场价格的起伏不定，又需要投资人控制自己的情绪。巴菲特在他的投资生涯中，已经能够不被股市情绪的力量所左右了。

除了一些黑箱作业和电脑程式之外，市场仍然是由投资人所组成的。因为情绪比理性更占主导地位，惧怕和贪婪会使股价在公司的实质价值附近起伏震荡。

代表了稳健与理性的投资思想的巴菲特被称为“世界上最伟大的投资者”，在他接手伯克希尔公司之后，一度濒临破产的伯克希尔公司不仅很快起死回生，而且还成长为资产的“巨无霸”。

伯克希尔公司在华尔街甚至全球投资领域几乎无人不知、无人不晓，皆因为其中包含了太多的神话。伯克希尔公司净资产从1964年的2288.7万美元，增长到2001年年底的1620亿美元。

目前，伯克希尔集团在全球100家资金最雄厚的公司中位列第13位，涉足银行、基金、保险业、新闻传媒业，控股可口可乐、美国运通、吉列、迪斯尼、时代·华纳、所罗门公司等大型企业。尽管巴菲特与盖茨都是“以小博大”的高手，都是从内心深处敢于冒险的人，但是与盖茨不同



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的是，巴菲特对人生的体验更丰富，对财富、风险的理解更深刻。

2000年，巴菲特在伯克希尔投资报告中用了3页的篇幅阐述他对美元的看法：美国就像“一个入不敷出的家庭”，而美国的贸易政策则会持续对美元造成压力。他认为财政赤字不会减少美国人的财富。可是贸易赤字则会导致每天18亿美元的美国财富向全世界流失，而外国人拥有的份额也会越来越多。由此得出拯救美国的良方，是采取对策减少经常性项目赤字。

2000年，他抛出的股票比买入的要多，此前的4年中一直都是如此。这与他认为股票的回报率不会再达到20世纪80年代和90年代高峰的观点是一致的。在过去几年内他所减持的股票中，最著名的有麦当劳和迪斯尼。

如果不出现重大意外，在将来的几年内，巴菲特将领导着他的公司继续前进，而且，在网络股继续低迷的情况下，他将仍然是投资领域中一个重要的航标。这样的成就让人们不得不认真思考他曾说过的话：如果你们在投资中也像我这样遵循理性来行动，一样也会得到这样的结果。

巴菲特无论是买进股票或是评估一项潜在交易时，都会先从企业主的观点出发，来衡量该公司经营体系所有质与量的层面、财务状况以及收购价格。巴菲特遵循自己的定律从事投资，这些定律包括企业、经营、财务和市场定律。这在很大程度上减轻了负面情绪对他的干扰。

我们所有的人都难免会犯判断失误的错误，这将影响我们的成功。当成千上万的人都犯这种错误的时候，这种集体的力量会将市场推向毁灭的边缘。此时跟风而走的诱惑力是如此巨大，以至于错误的判断累计起来成倍增长。在这一片不理智行为的“汪洋大海”中，只有少数几个保持理智的人能幸免于难。

值得所有投资者注意的问题是，投资者往往对自己的错误决策毫不察觉。我们现在明白了，为了全面了解市场和投资，我们必须对我们本身的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



不理智行为有所了解，对投资者而言，这种了解的价值不亚于对账户收支平衡表的了解。我们可能对评估公司这门艺术很精通，但如果我们不花时间了解行为金融学，我们将很难改进你的证券投资战略以及投资业绩。

成功的投资者需要培养一种性情。道路总是崎岖不平的，选择哪条路才是正确的，这经常是与人的直觉背道而驰的。股市的经常性波动容易使股民产生不安定的感觉，从而做出不理智的事情来。我们需要对这些情绪加以控制，并随时准备采取理智行为，哪怕你的直觉呼唤我们做出相反的行动。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



不要预测

人要是能够准确预测未来的话那该多好啊。我们经常看到一些所谓的专家对股市的预测，有些人就相信了他们的预测。可是，我们有没有想一想，如果他们都预测准确的话，干吗不自己去投资呢?

不同人的人生像河流的分支，流到不同的地方，遇见不同的人，发生不同的故事。逝者如斯，不舍昼夜。人不能预测未来。无法选择自己的“流向”，就无法选择遇见的人，当然更不会预料将发生什么事。

众所周知，巴菲特对预测的立场是清楚明了的：不要浪费你的时间。不管是经济预测、市场预测还是个股预测，巴菲特坚信预测在投资中不占有一席之地。在过去的40年里，他获取了巨大的财富和无与伦比的业绩，他的方法就是投资于业绩优秀的公司，与此同时，避免因推测未来的市场走势而给投资者造成的错误导向以及灭顶之灾。巴菲特说：“事实上，人的贪欲、恐惧和愚蠢是可以预测的，但其后果却是不堪设想的。”

格雷厄姆认为，距离华尔街越远，你就越会怀疑那些所谓的股市预测或时机。既然奥马哈离纽约那么远，那么巴菲特不相信所谓的市场预测，也是很合理的事情。巴菲特无法预知短期内股价的变动，也不相信有谁可以做到这一点。他长久以来的感觉是“股市预测专家存在的唯一价值，是使算命先生更有面子而已。”

对于巴菲特的许多信奉者来说，市场预测仍是一个有待商榷的问题。有些人能够推动他们的投资方略而不受沿途“算命先生”的干扰，而多数投资者，出于本能，却经不住向他们“兜售”超级洞察力的商人的诱惑。

在整个人类历史上，人们总是被那些号称具有预测未来能力的人、概念或系统所吸引。巫师、占卜者、江湖医生、看掌算命者与相面算命者，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



市场预测家与经济预测家们，他们都只简单地说一句“今天我能告诉你明天将发生什么”，就能赢得成百万人的注意。

在今天就能得到明天的钱当然具有明显的金融优势，但巴菲特相信人类欲了解未来的这种冲动远比金钱更复杂。巴菲特怀疑人类有一种深切的心理需求要掌握未来，或许对未来无所知的感觉太令人不舒服，以至于人们忍不住地被那些能解除这种感觉的人所吸引。

巴菲特并没有说市场是不可预测的。无论如何，我们确实知道市场最终将奖励那些增加股民价值的公司，但我们不知道这个奖励发生的确切时间。我们还可以确切地预测股价将持续波动，但我们无法确切知道下一年价格是向上还是向下波动。

巴菲特说：“我们将继续忽略政治和经济预测，它对许多投资者和商人来说都是十分伤神的事情。30 年前，没有人能够预见到越南战争的扩大，物价与工资的调控，两大石油危机，一位总统的辞职，苏联的解体，道·琼斯指数一天跌破 508 点，以及国库券的收益率在 2.8% 与 17.4% 之间波动。”

巴菲特解释说：“在今后 30 年里，一系列不同的大事肯定会发生。我们既不要试图预测这些事件也不要试图从中获利。只要我们找到同我们过去购买的公司相似的企业，外部的意外事件将会对我们的长期结果产生极小的影响。”下次，当你被市场的不可预测性惊得目瞪口呆时，记住巴菲特说的话：“面对两种不愉快的事实吧：未来是永不明朗的，而且在股市上要达到令人愉快的共识，代价是巨大的。不确定性是长期价值购买者的朋友。”

巴菲特从不去预测在什么时候市场的行情会上升会下跌，他的目标总是很适度。他曾开玩笑说：“我们只不过简单地在尝试别人贪婪时沮丧，而在别人沮丧时贪婪。”当然，正如巴菲特所指出的那样，投股不能代替思考。为赚取超额利润，投资者必须小心地估计公司的经济基本面的情况。采纳最新的投资策略和潮流并不能保证成功。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



不要完全相信分析师

理论联系实际，在实际中灵活运用理论，这是唯物辩证法的理论，也是经过实践和历史检验的理论，但在实际生活中，有的人却不这样做，从而付出惨重的代价。如春秋战国时代，赵国名将赵奢之子赵括，年轻时酷爱学习兵法，谈起军事来口若悬河，父亲也难不倒他。后来秦国入侵，有人就举荐他做指挥官。他接替廉颇为赵将，在长平之战中，只知道根据兵书来指挥战争，不知道变通，结果被秦军大败。这个故事给了我们一个教训：尽信书不如无书。

我们不论对于哪一本书、哪一种学问，都要经过自己的思辨：因怀疑而思索，因思索而辨别是非；经过“怀疑”“思索”“辨别”三步以后，那本书才是自己的书，那种学问才是自己的学问，否则就是盲从、是迷信。完全按照书本上面的提示去做事情的话，是得不到理想的结果的，甚至会弄巧成拙。读书之后，还应该去分析和思考，结合实践，具体问题具体对待。现实中往往有人认为书上说的就是真理，这在历史的长河中，已经给了我们太多的教训了。

当然，我们说“尽信书不如无书”，目的是提倡对书本上的东西认真思考，取其精华，去其糟粕，然后结合具体实践，进行消化和吸收；而不是要抛开书本，放弃读书。“书是智慧的源泉”，我们只有靠自己的大脑去挖掘，“才能”喝到最适合自己的“泉水”。

在1980年往后的数十年间，投资人将浮游于许多不同的投资方法之间。小资本化、大资本化、价值法、成长法、动态法、主题法、产业循环法等都曾证明它们在投资上是有益的，但有些时候，这些方法也并不适用，不能使他们的追随者突破瓶颈。巴菲特不相信“教科书”般的分析方

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



法，但他却也使人信服，因为他还没有经历过投资无效的时候。他的投资绩效被广泛称道。当投资人和投机客都分心于寻找更好的投资策略时，巴菲特已经悄悄地聚集了一笔数十亿美元的财富。自始至终，他都将投资视为一种企业的经营活动，并将此作为他的投资哲学。

想要有优异的投资绩效，首先就应该对投资抱持一种正确的态度，特别是不能有一种投机的想法。市场上有很多口齿伶俐的所谓投资顾问，他们懂得运用漂亮的数学公式、动人的理论以及三寸不烂之舌，来说服一般投资大众，让其代为做投资决策。有时，我们也真的会因为人性中“好赌”的弱点，而落入分析师的“龙门阵”中，就像格雷厄姆与杜德所说：“即使购买（证券）的基本动机纯粹只是贪婪，人们也会用一些看似冠冕堂皇的逻辑与理由，把这些欲望包裹起来。”

投资人可以无所不用其极地把钱投入到投机赌博的分析游戏中，最常见的是“和市场对赌”。巴菲特对于追逐预测“进出场”时点的操作尤其不屑，他强调任何“仅根据大盘未来波动方向”所作的投机决定，都是投机行为。

那么，巴菲特是怎样找到资本的安全边际的呢？当我们知道巴菲特成功的事实和他的简单投资方法时，就会产生惊疑的想法，那就是为什么巴菲特和其他投资人对投资的认知会产生这样大的不同？

正是巴菲特对投资的一种独特的认知，使他对证券分析师、技术分析师、基金经理人、财务顾问等持有不屑一顾的态度。

证券分析师是从一万多家上市公司分析出几百家给投资者，可巴菲特只要投资区区几家公司，他们当然就没有这个本事了，因此，巴菲特对分析师从来就不客气，他说：“只有在华尔街，你才会看到有人开劳斯莱斯去上班，却听取搭地铁上班者的意见。”

巴菲特总结就自己这些年来投资的经验，他说：“我十多年来深研股市和投资事项，所得到的两个结论是：首先，要想投资成功，就必须把投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资眼光放到全世界，选择其中最好的那家公司，然后大笔地投资进去，我称之为‘一股致富法’。其次，以目前来说，对于大盘和个股，如果能抓住最大的趋势，当可获得最大收益。不要想去买底，也不要想卖顶。”

有人往往会交一些证券公司的分析报告给巴菲特看，问他意见，他一般会很礼貌地收下来，但他几乎都不看。他曾说过：“我们是完全不需要阅读证券公司的分析报告的。你的时间还有其他方式使用。”

巴菲特不相信分析师的分析，也不相信技术分析。技术分析是每一个国家都有很多人关注的事情，就像赌马、六合彩、上赌场那样，因为时对时错，所以能够满足那些寻找刺激感的投机客心理。巴菲特在刚刚开始投资时也被它吸引过一段时间，但他幸好很快地知错就改了。

包容性是技术分析的基石。分析师认为，能够影响股价的任何因素——心理的、经济的、政策的，实际上都反映到价格及其成交量上了。

世界最成功的基金经理彼得·林奇也是不相信技术分析的，被雅称为现代金融之父的法玛教授称教授分析为“占星术”，美国著名作家卢文斯亭则称之为“图表巫术”。

巴菲特提醒投资者，技术分析不能够为他们长期赚到钱。

你看过技术分析师鼓励他的孩子以他的技术分析法选股投资的吗？但他们倒是可能会鼓励孩子学他当技术分析师。每个技术分析师都深知期货经纪人也懂得的致富秘诀：只要自己不玩，肯定发达，所以，你看清楚了这样的一个事实，明白其中的道理，你就不会相信那些分析师了。

利用市场，进行合理的投资。巴菲特说：“我之所以能有今天的投资成就，完全是依靠了自己的‘自律’和别人的‘愚蠢’这两个东西。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



拒绝不良的投资心理

众所周知，股神巴菲特在他近半个世纪的投资生涯中创造出了令人瞩目的辉煌成就，他也因为这样的成就赢得了人们的称赞。很多人在称赞他的同时，不禁在问，巴菲特究竟为什么能够取得这样的成功？巴菲特在许多公共场合对此作出了解释，他把他的成功归结于他良好的心理。在他看来，一个投资者是否具有良好的心理将决定他最终的命运。

事实上，在面对充满诱惑的投资市场时，大多数的投资者都会被巨大的利益所迷惑，他们永远无法看清动荡多变的股市背后的真相，从而导致他们的血本无归。

这在巴菲特看来，最根本的原因就是投资者所固有的心理导致的。巴菲特说："一个投资者的投资业绩将取决于他是否具有良好的心理。如果投资者能够在极具诱惑的股票市场始终保持良好的心理，那么他就可以冷静地面对市场的千变万化，作出冷静的分析，从而作出正确的投资决策，这样一来他不仅可以避免遭受巨大的损失，而且还可以从中获得巨大的投资回报。"

那么投资者在面对投资市场的时候，都会有怎样的心理呢？在这里，巴菲特规劝人们要赶走下列不良的投资心理。

1. 急功近利、盲目前进的心理

一些投资者进入股票市场的时候，他们总是莫名其妙地豪情万丈、信心满怀。他们对于自己的每一个投资都抱有相当乐观的态度，他们总是认为自己的选择是正确的，巨大的利益必定会在不久的将来来到他们的眼前。可是这在巴菲特看来却是愚蠢至极的，投资者这种盲目自信的心理，定会促使投资者更加相信自己的分析是天衣无缝的，自己的判断是无可置

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



疑的。如此盲目乐观的心理在麻痹了投资者的大脑的同时也为他们的投资策略埋下了巨大的隐患。

2. 贪图眼前小利的心理

在一些投资者看来，只有尽一切努力抓住眼前唾手可得的利益才是明智之举，因为千变万化的股票市场不知道在下一秒钟会发生什么样的变化，一旦有可能使自己被套牢的情况发生，那么亏损将不可避免，所以抓住既得利益才是最重要的，因而他们就会全神贯注关注当前股票的价格走势，一旦股价出现下滑，他们就会迫不及待地将股票大量脱手来换取现金。对于这样的心态，巴菲特说："由于股票市场总是呈现周期性的变化，所以在通常情况下，很多股票的实际价值会在很长一段时间之后才会显现出来，这就需要投资者把眼光放长远，不要盯着眼前的利益不放，这样才能够放长线钓大鱼。"

3. 高估概率很小的事情发生的可能性

投资者往往过高地估计某一事件发生的可能性，造成投资的失败。投资者要客观地看待市场，才能准确地投资。

4. 从众心理

从众心理就是总是跟在别人的后面，没有主见、毫无方向。别人说东就是东，别人说西就是西。在巴菲特看来，这是缺乏独立思考的表现。很多投资者往往由于自身缺乏投资的基本知识和理论，而缺乏独立思考的意识，从而试图在效仿别人的过程中寻找一种安全感。这种从众心理对于投资者来说是非常致命的，因为别人的投资策略是根据自身的情况而制定的，这并不能适合每一个投资者，而且很多时候别人的投资策略也并不是正确的，它有可能会使效仿的投资者误入歧途，结果遭受巨大的亏损。

20 世纪 90 年代末，全球刮起了一场网络科技股的旋风，一时间这类股票成为众多投资者追捧的对象，巴菲特却意外地选择了回避，继续专注于自己的传统行业投资。尽管科技网络股当初的行情令人艳羡，但最终泡

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



沫破灭的时候，也让众多投资者倾家荡产。可见只有像巴菲特一样坚持自己的判断，摆脱盲目从众的心理，投资者才能够规避风险，获得成功。

巴菲特认为，要想成为一个有所作为的投资者就要具备独立思考的能力，养成独立思考的习惯。只有通过自己的判断和分析才能最终制定出符合自己的投资策略，从而确保自己获得成功。一味地盲目听从那些股票专家的意见，只会让自己陷入亏损的泥潭。巴菲特向来对那些所谓“市场意见”、“专家评论”都抱有怀疑的态度。他认为，投资是自己的事情，应当由投资者自己来决定。如投资者因为轻信他人的意见而承担了风险，那么承受失败的只能是投资者自己。投资者要相信自己的眼光，才能够真正在投资中获得利益。

5. 对于失败的恐惧心理

在股票市场上经常会出现这样的情况，很多投资者在面对即将出现的亏损时，由于总是想保住自己的安全底线，而没有果断采取及时刹车的对策，因此不得不面临更大的亏损。在巴菲特看来，正是由于所有投资者都不愿意承认自己的失败，他们才经常会对股票的下跌担惊受怕，当这种心理愈来愈强时，他们就会在不需要放弃的时候将股票抛售，而需要必须放弃时却又将股票握在手里不放，其后果可想而知。

6. 偏见心理

很多投资者缺乏判断股票好坏的能力。他们往往认为只要自己所投资的股票是优秀的股票，那么即使价格偏高也是可以忽略不计的。而对于那劣质股票来说，即使价格再低也不会考虑将其买入。在巴菲特看来，倘若优秀公司的股票价格过高，那么高昂的价格就会在无形中将投资者的利益缩小，而对于价格低廉的所谓的坏股票也不应该被一棒子打死。

7. 无法正视自己的错误

很多投资者都容易将成功归于自己，将失败归于其他因素。巴菲特认为，不敢勇于正视失败、不懂得总结失败经验的投资者，是很难获得投资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



成功的，因为他得不到正确的投资经验。

8. 保守的心理

大多数的投资者总是会对那些新生事物缺乏敏感性，而显得举棋不定、畏首畏尾。在巴菲特看来，投资者只要做到随时给自己充电才能做到与时俱进，把握商机、屡战屡胜，才能够在面对纷繁的市场时做到胸有成竹。

9. 患得患失的心理

变化多端是股票市场所固有的本性，动荡起伏是股票市场的常态，但是在巴菲特看来，很多投资者都对股票市场的这一特性有所忽略。他们永远把当前股价走势作为自己是否进行买卖的唯一准则，所以在股票市场上常常会发生这样的情况：当股价下跌时，他们会显得急躁不安而将股票慌忙脱手以求自身的安全；而当股价上涨时，他们就会幻想自己可以大赚一笔，而又一反常态地疯狂抢购。他们不曾想过就在他们将股票抛出之后很可能会出现股价的回涨；他们也不曾想到就在他疯狂抢购时，也很可能是风险到来之时。这种状态对投资者来说是有百害而无一利的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第八章
保持良好的投资习惯

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在巴菲特看来，很多时候投资的成功并不仅仅取决于正规的教育、高超的技巧和良好的运气，而取决于投资者是否能虔诚地、持之以恒地去实践那些简单良好的投资习惯。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



养成反思失败的习惯

人总是在跌倒后爬起来，爬起来后有的人就径直走了，有的人会好好看看跌倒的地方，防止在别的地方再以同样的方式跌倒，而径直走了的人没走多远可能会因为同样的原因再次跌倒，因此，我们无论在生活还是事业中，遇到失败后应该反思自己的行为，防止再犯同样的错误。

反思失败的习惯是巴菲特投资习惯中最明显的特征。他的这一习惯使自己不断积累经验，不断提高，从而达到一种其他人难以企及的境界。

人非圣贤，孰能无过，即使是纵横投资市场40多年，战果辉煌的投资大师巴菲特，也曾遭遇难堪的挫败。与普通投资者相比，巴菲特所经受的失败和磨难也许更加沉痛，而其所面对的未来压力无疑更为沉重。据统计，巴菲特历年来在伯克希尔·哈撒韦公司股东会上总共承认作过6次错误的投资决策。

巴菲特的6大错误投资是：

1. 选择了不具长期持久性竞争优势的企业

1965年巴菲特购买了伯克希尔·哈撒韦纺织公司，然而因为来自海外竞争的巨大压力，他于20年后关闭了这家纺织工厂。接手伯克希尔·哈撒韦纺织厂既是巴菲特走向成功的起点，同时也使巴菲特第一次尝到了失败的滋味。无望的巴菲特不得不将纺织厂廉价出售。《华尔街日报》后来报道说："这是少数几个让巴菲特赔钱的生意之一。"

不过，巴菲特并没有被失败所击倒，相反第一个站出来承认了自己的错误。由巴菲特亲自起草的当年年度报告中有这么一段话："我知道这是一桩很难做的生意……当时我或者是傲慢自大，或者是天真无知。现在，我吸取了很多的教训。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



2. 股票出手太快

1964 年巴菲特以 1300 万美元买下当时陷入丑闻的美国运通 5% 的股权，后来以 2000 万美元卖出，若他肯坚持到现在，他的美国运通股票价值将高达 20 亿美元。

3. 选择了不景气的产业

巴菲特在 1989 年以 3.58 亿美元投资美国航空公司优先股，结果随着航空业的不景气，他的投资未取得预期的收益，反而使公司业绩下降。他为此懊恼不已。有一次有人问他对发明飞机的莱特兄弟的看法，他回答应该有人把他们打下来。

4. 以股票代替现金进行投资

1993 年巴菲特以 4.2 亿美元买下制鞋公司 Dexter，不过他并没有以现金购买，而是以伯克希尔·哈撒韦公司的股票来代替。结果，随着伯克希尔公司股价上涨，现在他购买这家制鞋公司的股票价值 20 亿美元。

5. 虽然看到投资价值，却错过良好的投资机会

巴菲特承认他虽然看好零售业前景，但是却没有加码投资沃尔玛。他的这一失误使得伯克希尔·哈撒韦公司的股东平均一年损失 80 亿美元。

6. 在金融衍生品方面投资的失败

2006 年 3 月，全世界巴菲特迷们翘首以待的沃伦·巴菲特致股东的信终于在伯克希尔公司网站上公布了。巴菲特在这份致股东的信中，总结了伯克希尔公司在过去一年中的成败得失，内容涵盖很广，涉及公司管理、财务会计等关于投资的各个方面。其中的一份关于金融衍生品投资的文章，更是充满了寓意深刻和机智诙谐的妙语，看似平淡的常识中却蕴涵着深深的哲理。

在 2005 年继续努力退出金融衍生业务（指以货币、债券、股票等传统金融产品为基础，以杠杆性的信用交易为特征的金融产品）的过程中，伯克希尔公司的税前损失是 1.04 亿美元。自从涉足金融衍生品方面以来，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



伯克希尔的累计损失高达4.04亿美元。“股神”本想不伤毫发地脱身的努力以失败而告终。对巴菲特来说，这次失败的教训是十分惨痛的。但重要的是巴菲特并没有让自己白白地经历这种惨痛的失败，他从这种失败的经历中吸取了教训，获得了经验，因为他已养成了从失败中反思的习惯。巴菲特是怎样总结经验教训的呢？

对于自己在金融衍生品方面投资的成败，巴菲特引用的是马克·吐温的名言：“一个想揪着猫尾巴把它弄回家的人将会得到一个除此之外根本不可能得到的教训。”他还说：“如果马克·吐温现在还活着，他可能会终止这个衍生品业务，但过不了几天，他会觉得还是选择揪猫尾巴更好。”

对于这次的失败，巴菲特进行了深刻的反思：“都怪我优柔寡断犯下大错。”“本来完全可以体面地脱身而去，却由于一再拖延，一错再错，一损再损。”当一个问题发生时，不管是生活中还是商业中，行动的最佳时机是损失到来之前。

巴菲特还对全球金融衍生品的蓬勃发展表示忧虑，并希望他的经历能够对经理人、审计师、监管层有所启发。他说：“在某种意义上，我们是一只刚刚从这一商业煤矿坑逃离的百灵鸟，有义务为大家敲响警钟。全球金融衍生交易合约的数量和价值继续不断攀升，现在已经是1998年金融危机爆发的数倍之多。”

巴菲特并不掩饰自己的错误，且告诫人们从中汲取经验教训。他总结出三点值得注意的问题：一是坚持自己的投资风格，高举价值投资的旗帜，尽量不投机或少投机，抵制投机带来的诱惑；二是投资金融衍生品要谨慎，应当看到其投机性所带来的市场风险、操作风险和信用风险；三是当断不断，必有后患，一旦发现投资失误，要断臂求生、舍车保帅、立即止损，切勿优柔寡断，将小错酿成大错。

巴菲特虽然犯错，但善于从失败中反思的习惯让他经过失败的洗礼后变得更加坚强和智慧。投资习惯对一个人的影响是巨大的，良好的习惯是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



投资成功的催化剂。巴菲特拥有这种催化剂，那就是善于反思失败的习惯。这一习惯使其受益颇多，不仅获得了进步，更是赢得了尊敬和信任。

巴菲特的可贵之处就是在犯了错误之后，勇于承认错误，并对错误进行深刻的反思，而不像有些人犯了错误后极力去掩盖自己的错误，也正是因为这样才使得巴菲特异于常人，从而获得了常人无法企及的辉煌和成功。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



把亲自调查培养成习惯

中国伟人毛泽东曾经说过："没有调查就没有发言权。"对一个事物要想拥有发言权就必须亲自作调查，然后根据自己的调查作出判断，这一点是很重要的。巴菲特在投资的决策过程中，常常能作出正确的判断，这得益于他善于亲自调查的投资习惯。

在股票市场中，大部分投资者却都喜欢听消息来决定是否买卖。凭听消息来买卖股票的方法，通常都会出现很大的失误。在股票市场上，如果真的有内幕消息，人家又怎愿意将这些宝贵的消息流传出来呢？譬如有收购消息，某大集团收购另一家公司，只要消息一经公布，一般就会促使两家公司的股价都同时大涨。在这种情况下，消息会被严密封锁。即使有的人知道这些内幕消息，他也不会透露出去，因为他首先会自己在股市上大赚一把。

巴菲特深深地明白这一道理，所以，他在分析股票之时，从来不听其他人的分析，而是自己亲自调查，得出结论。在巴菲特的投资生涯中，经常会有无数的投资经纪人向他推介不同企业的股票。这些推介，一般都是褒多于贬，只说企业的优点，很少会说到企业的缺点，所以，巴菲特一向不重视这些推介性质的资料。很多时候，他都会婉拒对方所提供的资料。有一次，一位并不认识巴菲特的女士打了一个电话联络上巴菲特，告诉巴菲特她分析了一家企业的资料，认为这家企很值得投资，她将会寄这些资料和自己分析的结果给巴菲特。巴菲特在电话中却告诉这一位热心人，请她不要将资料寄来，因为他不相信任何表面上的资料。这些资料大部分是一些投资公司、基金之类作出的推介性质分析，将一些本来未必是优质的企业写成极具潜质的企业。巴菲特认为，分析企业的股票，只可以靠自己

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



长年累月的工作，不断地收集资料，凡事都要自己亲自去做，亲自去调查，这些才是最可靠的。只是听其他人说一两句话，就信以为真，并不是专业的投资者所为。

巴菲特自 1950 年第一次读到格雷厄姆的《聪明的投资者》以来，一直有看企业年报的爱好。在巴菲特的办公室里没有报价机，但档案间里有 188 个抽屉装满了年报。巴菲特唯一的“调查助理”就是管理这些年报的那个人。“我终生都在观察企业，”他说，“第一家是雅培制药公司，现在是 Zenith 公司。”

巴菲特的大脑里储存着多得令人难以置信的有关美国大公司的信息，而且，他还用最新的年报不断更新着这些信息。如果他想了解的情况不在年报中，他会走出去挖掘信息。比如在 1965 年，巴菲特准备购买斯图德贝克公司的股票，为了了解该公司的相关情况，就亲自进行了详细的调查研究，取得了可靠的第一手资料。

巴菲特说他花了大半个月的时间在堪萨斯城铁路调车场数油罐车的数量。不过他并不是在考虑购买铁路股，他感兴趣的是历史悠久的斯图德贝克公司。因为该公司生产 STP，这是一种非常成功的汽油添加剂。当然，该公司不会把 STP 的详情告诉巴菲特，但巴菲特知道它的基本成分来自美国联碳公司，也知道生产一罐 STP 要用掉多少原料，这就是他去数油罐车的原因。当油罐装运量大幅上升时，他立刻购买了斯图德贝克的股票。后来，斯图德贝克公司的股票从 18 美元一直涨到了 30 美元，巴菲特因此而获得了高额的收益。

在本次投资操作中，亲自调查使巴菲特得以信心十足地投资斯图德贝克公司。他已经知道了一些只有该公司内部的人才知道的事情。而在投资市场上，其他一些可能有同样灵感的人，他们却并没有“坚持”去证实他们的看法。这就是巴菲特能成功而他们平庸的原因。

巴菲特成功的秘诀不在于看到别人看不到的东西，而在于他如何分析

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



他看到的东西，而且，他愿意“再花一些工夫”去验证他最初的评估结论。

我们要学习巴菲特，凡是重要的事情一定要亲自去调查，千万不可以假手于人，更加不要因为贪--时方便，就自己不花时间去做这一点，否则，吃亏的只能是自己。

只有经过自己调查分析，所得出的成果才是最可靠的，才会提高个人成功的概率。巴菲特这种善于亲自调查的习惯，值得每个投资者学习。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



重视投资的细节

记得一位名人说过："细节决定成败。"此言不差，同样在投资领域，巴菲特指出，投资就像从事其他事业一样，优秀的"教练"会告诉你：注意那些重要的细节，留心细节，做好准备。重视投资的细节是巴菲特的重要投资习惯。他认为，当把重视细节培养成为一种投资习惯的时候，财富自然会慢慢地积聚起来。

在投资的过程中，细节体现在那些小事之中。那些原本看起来不值一提的小事，随着时间的推移，可能会对投资的结果产生重大的影响。以代理费用和基金费用为例，投资者支付的每一笔代理费用都会让自己的总资产减少，而且支付的每一笔基金管理费也不一定会给投资者带来回报，这些费用可能看起来不多——每周的代理费用不过 15 或者 20 美元，每年缴纳的基金管理费用也不过几百美元，但随着时间的推移，这些费用将累积成一个较大的数目。即使是那些貌似廉价的在线代理，如果每天都要作几次交易，其费用累积起来也是惊人的。

拿投资基金来讲，收益就隐藏在诸多细节之中。基金的购买方法有认购和申购之分。投资者对基金的建仓期充满信心，可以选择在基金认购时买入，而在股市上涨中，如果考虑基金的建仓期收益不确定以及时间成本，可选择基金认购的方式，基金认购不需要考虑基金净值的高低，因为基金的收益是由投资者投资的额度而不是由投资者持有多少基金单位决定的。基金投资中的潜在收益就隐藏在这"细节"之中。

投资者购买一家基金管理公司旗下的多只不同类型的基金，也可以根据基金配置品种的市场变化，进行同一家基金管理公司不同类基金产品之

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



间的转换，不但可以起到灵活投资的目的，还可以减少不必要的申购、赎回费用。这同样也是“细节”在起作用。

另外，基金投资理念中的“细节”，同样也能产生基金投资中的额外收益。基金产品的申购、赎回费率是比较高的，特别是持有基金产品的时间越短，基金的申购（后端）、赎回费率就越高。投资者只要坚持长期投资理念购买基金产品，可以享受到较低的费率，一般 5 年费率就变为零了。

税收对许多投资者来说也是“小事”之一。所以，他们没有对此5%的税收引起足够的重视。但是，随着时间的推移，延缓纳税会对股票增值产生重大的影响。延缓纳税听起来可能是一件小事情，但如果对一个长期投资者来说，这就成了件大事了。

巴菲特告诫普通投资者，不要忽视投资中的细节。现实中，当一个人正在股市上面挣大钱的时候往往很容易忽视这些点点滴滴的细节。对他们来说，如果每年能在共同基金上面获得 25% 的丰厚回报，那又何必在乎那 1.9% 的基金管理费用呢？如果在股市上每年能获得 40% 的高额回报，那又何必在乎那每周 40 美元的代理佣金呢？对许多投资者来说，他们心中的股市似乎只会永远上升。那些身为百万富翁的投资者都在股市上久经历练，深知仅凭过去两三年的市场行情来对未来股市作出长远预期会犯大错。在大多数年份里，当市场回复到正常状态时（大约 10% 的年回报率），诸如税收和费用之类的小事情将显得非常重要。

巴菲特这个世界上唯一一个靠股市成为亿万富翁的人，他把细节看得和整体一样重要。无论是投资策略还是商务策略，巴菲特始终认为成败的关键在于细节。

细节是一种能量，是一种用心做事的极致之美。有这样一句话：“绊倒人的往往不是大山，而是一颗颗不起眼的小石子。”在投资中，如果更

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



加关注那些容易被忽略的小事，并把这种关注小事的做法培养成一种习惯，那我们就能获得更大的进步。

从辩证法的角度来看，细节是量变，只有量的积累才会有质的变化。因此，我们在投资的时候更应该要注意细节。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



习惯于控股投资

巴菲特不喜欢分散投资，他推崇集中投资，并且习惯于控股投资。在把伯克希尔·哈撒韦公司组建成为巴菲特的赚钱机器的过程中，巴菲特已经在股票、债券和商品投资方面取得了不错的业绩。一旦时机成熟或条件允许，他不仅会选择一些自己看好的公司股票，而且还会收购足够的股份以控制该公司。也就是说，购进足够比例的公司股份以确保对该公司的未来发展方向产生绝对的影响。

从表面上看，好多人都认为巴菲特只是一位寻求廉价资产的专家，而实际上巴菲特通常会通过积极进入公司执行董事会来使其投资资产升值。这种干预做法的受益者包括首都/美国广播公司、政府雇员保险公司、所罗门有限公司和华盛顿邮报公司。在其他许多情况下，巴菲特通常购进国有或私有公司的全部股份来取得控股权。这样的公司有博塞姆公司（一家奥马哈的珠宝零售公司），国际奶业王后公司（一家快餐连锁店）；布法罗晚报，伊利诺斯国家银行与信托投资公司，内布拉斯加州家具商业中心，喜诗糖果商店和斯科特 & 费策尔公司，一家经营“世界百科全书”和“柯比吸尘器”等品牌的经销商。人们对巴菲特的好些投资决策感到惊讶，但投资顾问兼金融作家约翰·特雷恩却改变了人们把巴菲特仅看做是一个特别精明却被动的投资者的看法，他曾这么评价巴菲特：“我们看到巴菲特一次又一次地购进公司全部股份或购回部分股份，而且他很清楚这些股票的价值要高于当时的卖价，尤其是如果投资期间会发生一些重要变化的时候。”

巴菲特这种喜欢控股投资并专心致力于提高公司收益率的习惯主要表现在其事业发展成熟阶段。一位成功的资金管理人通常会遇到的问题是：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



在其接管企业后，资金规模迅速扩大，这也是投资者梦寐以求的事情，但不久以后，管理者会发现要想购进足够比例的股份以对整个投资组合策略产生实质性影响，就会具有很大的困难。于是，收购整个公司然后使其增值，这样才能解决此类问题。

1961 年，由巴菲特管理的投资合伙公司的全部资金只有 500 万美元。他将其中的 1/5 全部购买了登普斯特磨粉机制造厂 70% 的股份，而当时这家工厂已濒临倒闭。巴菲特任命自己为董事会主席，并从洛杉矶请来一位执行总经理。该经理上任之后迅速减少存货、大幅削减成本并解雇多余的员工。经过改革，没过多久工厂的利润就大幅提高了。到了 1963 年，巴菲特如果将该工厂出售可以净赚 230 万美元。

到了 20 世纪 60 年代中期，巴菲特已经积累了一笔不小的财富。在 1966 年和 1967 年两年内，巴菲特的合伙企业又斥资 1500 万美元全资并购了两家零售公司。但由霍斯柴尔德科恩公司经营的巴尔的摩分店却非常糟糕，最后巴菲特不得不将其出售给一家大型超市。而另一家公司——芝加哥的一家女装连锁商店却取得良好的业绩。1969 年，面对超级繁荣的投资市场，巴菲特敏锐地感觉到某种危险。于是，他结束了自己作为资金管理者的职业生涯。但他仍保留有两项投资项目：一个是重新命名的多种经营的零售店，另一个是他在 1965 年收购的破烂不堪的马萨诸塞州的纺织制造厂——伯克希尔·哈撒韦。后来，巴菲特从资金管理行业转向致力于组建一家大型工业与金融企业，并逐渐取得了巨大的成功。在巴菲特成为亿万富豪的过程中，伯克希尔·哈撒韦是他成功实施其经典投资策略的最得力工具。

在经营伯克希尔公司的几十年中，巴菲特的资产价值成千上万倍地增长，与其说他是一位股票投资者，倒不如说他是一位工业巨头。的确，他曾一心致力于为伯克希尔·哈撒韦公司的投资组合买卖各种证券，此外在 20 世纪 70 年代中期，曾用几年时间经营 FMC 公司的养老基金，然而，巴

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



菲特个人财富的迅猛增长却并非依赖于那些只有少数投资者才使用的投资策略，靠的是控股大型的保险公司。

保险公司之所以能够成为巴菲特建造其庞大帝国的基础，其原因有以下三点：

（1）保险公司可以利用那些最终属于别人的大量资金。

（2）保险公司可以享受税收优惠政策。

（3）保险公司可以充当金融杠杆。

对于巴菲特的这种喜欢控股投资的习惯，其传记作者罗杰·洛文斯坦这样评价：在每次交易中，巴菲特不是去购买公司的股票，而是购买整个公司、整个行业，这在资金管理者中是前所未闻的。正是这种控股投资的习惯，使巴菲特获得比别人高得多的回报。

控股投资的习惯是巴菲特投资智慧的突出表现。控股投资让巴菲特对公司的发展有了绝对的控制权，从而让自己的策略和技巧充分发挥作用，保证获得高额的收益。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



珍惜时间， 追求效益

“时间就是生命，时间就是金钱”，“一寸光阴一寸金，寸金难买寸光阴”，这些都是说明时间重要性的名言警句。从成功者身上可以看到，珍惜时间是他们的共同特性。一个成功者，通常日理万机，每天要处理许多问题。如果是企业领导，就可能需要花费大量的时间从事企业管理工作，包括财务管理、人力资源管理、生产管理和市场管理等，还要为企业制订发展计划、建立组织架构，等等。尤其是成功的企业家，一般都会是极其忙碌的。这样的人只有抓紧时间、珍惜时间才能很好地完成工作，否则管理会一片混乱，企业只有走向灭亡。

谈到对时间的重视，巴菲特就是其中的佼佼者。“寸金难买寸光阴”这一句话，套用在他身上再贴切不过了。巴菲特作为一个非常出色的投资者，他知道时间对自己意味着什么，所以他把大量的时间投入工作中，对一分一秒都非常珍惜。

对工作的投入，巴菲特可以说和其他成功人物并无两样，甚至比其他人工作的时间更长。他明白时间就是金钱，时间是个人事业成败的关键因素，因此，他珍惜时间。他的时间，除了生活上的必需之外，其他大部分都投入于工作中。他有时每天工作 18 小时，埋首分析自己感兴趣的每一家企业。珍惜时间已成为他的习惯。

巴菲特对时间的观念，就是不值得花时间的活动绝不会花时间。譬如应酬，他认为应酬和投资股票并无直接关系，所以，有一次前美国总统克林顿请他吃饭，他也一样推辞。又譬如在他家，门前有一片草地，但他的女儿却说，她的爸爸从来不懂得怎么运用铲草机去整理门前的草坪。在选择衣服时，巴菲特极少到外面购买衣服，因为他认为这不值得花时间。在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



吃的方面，巴菲特也是以最简单的方法去解决肚子饥饿的问题，绝少花很长的时间去吃过于丰富的盛宴，因为对他来说，时间就是金钱，就是财富，一分一秒都不能随便浪费。

旅游是一种愉快的活动，但对巴菲特来说，除非和自己的事业有关，及在工作之中需要有休息时间作脑袋充电之外，他很少离开他工作的地方。他也绝不会为一些不必要的旅游付出时间。

在居住方面，巴菲特也绝少搬迁，因为他认为这样只会浪费自己宝贵的时间。不单如此，他工作的地方，其实多年都只是在家中，分析每一个自己感兴趣企业的股票动向和决定投资的策略。这样经过了很多年，后来他才将办公室搬到和家距离极近的写字楼，自己可以在那里不受家中的干扰而工作，但上班下班的时间，他却不会因此而浪费。下班和上班时，他只需数分钟就能回到家中。巴菲特珍惜时间，也因此使他真的获得了较多的时间用于自己的事业上面，使他有更多时间去处理以数百亿美元计算的投资组合。巴菲特非常清楚，对一个以百亿美元计算的投资组合，一分钟省下来的时间，就可能是以百万美元计的损失或收益。一寸光阴对巴菲特来说，可能是万两黄金。对巴菲特而言，因自己浪费时间而出现的损失是无法忍受的，相反，善用时间，如果用于事业上能够增加收益，那是他最高兴的事。

巴菲特的这种时间观，对每一个想做大事的人都是一个极好的启示。巴菲特认为，如果时间随意浪费在与事业和工作没有直接关系的活动上，这种损失，并不单是时间这样简单，而是失去了很多“时间成本”和“机会成本”。

要想成为一个成功的投资者，就必须投入大量的时间，如果不懂得珍惜时间，又想把握投资的机会，从而达成自己所订立的目标，那是非常困难的。可以说，越是成功的人物，越会珍惜时间，巴菲特就是一个极好的榜样。这一点值得任何一个投资者学习。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



我们必须准确地安排每一年、每一天、每一个小时应该做什么，这才是真正的珍惜时间，否则我们不可能完成任何事情。世间最珍贵的是什么？是时间，时间不能逆转，不能储藏，也不能再生。上帝绝对公平地给予每一个人相同的时间。每天只有 24 小时，不管他是国王还是乞丐。世间最平常的是什么？也是时间，因为每个人都会拥有，并有大把的时间什么都不做，或者做很多没有意义的事情，似乎我们都在消磨时间。

古希腊的哲学家说过：人不可能两次踏入同一条河流。因为流水在不断地流逝，时间就如同这流水一样，没有一刻的时间是可以重复的。时间也是计算生命的单位，一个人一生所拥有的时间就是他生命的长度。时间和生命就这样紧密地联系在了一起，浪费了时间就等于浪费了自己的生命。

珍惜时间的习惯对投资者来说至关重要。浪费了时间就等于浪费了财富，只有抓住每一分每一秒，才能抓住稍纵即逝的投资机会，获得高额的回报。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



安全第一，赚钱第二

格雷厄姆传授给巴菲特的永不亏损的投资秘诀可以浓缩为一句话：安全第一，赚钱第二。这个秘诀的内涵是：在投资态度上，要时刻保持谨慎，做到永远不会亏损；二是在选股原则上，股价明显低于价值的时候投资才能远离股价大跌的悬崖；三是在安全程度上，安全边际一定要足够大，才能够保证绝对安全。

在1929年股市暴跌后的二十几年里，许多学者和投资分析家对股票投资方法进行研究分析。格雷厄姆根据自己的多年研究分析，提出了股票投资的3种方法：横断法、预期法和安全边际法。

横断法。即以企业主心态投资，视投资如同经营企业。格雷厄姆曾说："最聪明的投资方式，就是把自己当成持股公司的老板。"巴菲特认为"这是有史以来关于投资理财最重要的一句话"。巴菲特还说过："在投资时，我们把自己看成是企业分析师，而不是市场分析师，也不是宏观经济分析师，更不是证券分析师。"

预期法。即精选具有持续竞争优势的杰出企业进行投资。如果你挑选篮球运动员帮你赚钱，你一定会选乔丹或姚明之类的超级巨星，而不会选择二三流的球员。

安全边际法。即要逢低买进，而且买进价格要低于企业内在价值较大的幅度，以便留有安全余地。即使是最好的企业，购买的价格也应该合理。

格雷厄姆建议投资者最好采用安全边际原则进行投资。投资者应抛开整个市场的价格水平，注重对个别股票内在价值的分析，寻找那些价值被市场低估的股票进行投资。而要使这个投资策略有效，投资者就需要掌握一定的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



方法或技术来判别股票的价值是否被低估了。这就引入了一个“安全边际”的概念，而用来评估某些股票是否值得购买的方法就是安全边际法。

所谓安全边际法是指投资者通过对企业的内在价值的估算，比较其内在价值与企业股票价格之间的差价，当两者之间的差价达到某一程度时（即安全边际）就可选择该企业股票进行投资。

格雷厄姆的安全边际学说是建立在一些特定的假设基础上的。格雷厄姆认为，股票之所以出现不合理的价格在很大程度上是由人们的惧怕和贪婪情绪造成的。人们极度乐观时，贪婪使股票价格高于其内在价值，从而形成一个被高估的市场；极度悲观时，惧怕又使股票价格低于其内在价值，进而形成一个被低估的市场。投资者正是在对缺乏准确性的市场的修正中获利。投资者在面对股票市场时必须具有理性，格雷厄姆提醒投资者们不要将注意力放在行情机上，而要放在股票背后的企业身上，因为市场通常是理性和感性兼具的，它的表现时常是错误的，而投资的秘诀就在于当价格远远低于内在价值时投资，等待市场对其错误的纠正。市场纠正错误之时，便是投资者获利之时。

安全边际是对股票市场巨大的不确定性和不可预测性的一种保险和预防。有了较大的安全边际，即使市场价格在较长的时期内仍低于价值，我们仍可通过企业净利润和股东权益的增长，来保证我们投资资本的安全性以及取得满意的报酬率。如果企业股票市场价格进一步下跌，我们反而能够以更大的安全边际买入企业更多的股票。巴菲特告诉我们，市场从长期来说是一台称重机，最终会回归于股票的内在价值。正如巴菲特所说：“未来永远是不确定的。在大家普遍看好时，你只能花高价从市场买入股票。所以，不确定性实际上是长期价值者的朋友。”

巴菲特用他投资“华盛顿邮报”的经典案例说明，基于安全边际的价值投资既能减少投资风险，又能提高投资回报，而采用价值投资策略风险与报酬不成正比却成反比。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



稳中求胜

干什么事我们都急躁不得，一急躁就容易犯错误，离成功就越来越远。中国古代军事家孙子在其著作《孙子兵法》中说道：“胜兵先胜而后求战，败兵先战而后求胜。”同样，少犯错误、稳中求胜，也是远离投资误区的不二法则。

“选择少数几种可以在长期产生高于平均效益的股票，将你大部分资本集中在这些股票上，不管股市短期跌升，坚持持股，稳中求胜”是巴菲特的集中投资思想。

在总结巴菲特的成功经验过程中，人们发现他非常重视企业的现金流和对成功金融企业的投资。巴菲特认为一个好的能长期生存的企业必须要有源源不断的资金流入，所以他总是喜欢买与人们生活紧密相关的和社会经济必需的，能够产生或者保证有资金流入的企业，例如麦当劳、可口可乐和保险公司，巴菲特的投资有 50% 以上是在金融保险行业。

伯克希尔公司本身就可被视为是集中式价值型股票基金，它拥有大量的消费保险股、媒体股和产品股。这些股票都是巴菲特这位奥马哈传奇人物在股市逢低进场时所买进的。

股市无论在任何情况下，逢低进场对投资者而言都是一种挑战。对巴菲特来说，价值系植根于以下几项基本原则：

（1）把股票当成事业。

（2）只投资现金超过支出的公司。

（3）只买安全过剩的股票，绝不碰具有争议性，且随时可能争相出场的股票。

巴菲特认为，投资的前提是看好企业经营是否稳定。如果企业是混乱

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



动荡的，那它根本就不会给投资者带来好处。综观巴菲特所持有的股票，几乎每一种股票都是家喻户晓的全球知名企业，其中，可口可乐是全球最大的饮料公司；吉列剃须刀约占有全球的60%；迪斯尼在并购了首都/美国广播公司后成为全球第一大传播与娱乐公司；麦当劳也是全球第一大快餐业；华盛顿邮报则是美国最受尊敬的报社之一，其获利能力远高于同行业平均水平；美国运通银行的运通卡与旅行支票是跨国旅行的必备工具；联邦住宅贷款抵押公司是美国两大住宅贷款业之一；富国银行拥有加州最多的商业不动产市场并位居美国十大银行之一。这些企业的共同点就是：每一家均具有强劲的市场，并且它们还都具有巴菲特所说的“特许权”。巴菲特对这些企业的前景非常看好，因此他的投资风险相对大幅下降，他对许多投资者动辄买进一二百种股票的做法不以为然，因为在公司数目过多的情况下，投资者根本无法深入了解每一家公司的运营状况，其结果反而增加了投资资金亏损的风险。

从巴菲特所投资的公司来看，有几支股票是永远不变，较为稳定的，如美国根本公司、华盛顿邮报、可口可乐公司和GEICO等。他说：“买进一家顶尖企业的股票并长期拥有，总比每天从早到晚为那些不怎么样的股票忙得晕头转向的好。”除非购入的公司确实出现了危机，否则他是不会轻易脱手股票的。巴菲特长线投资的耐性没人能比，也正是这个原因，巴菲特早期购入的一些股票，现在股价翻了数十倍，甚至上百倍。

在股票市场上，有很多人都试图从股市价格波动中找到股市运行的规律，但效果甚微，根本就不能和巴菲特比。巴菲特说，投资股市，大可不必每天都紧盯着价格的波动，毕竟许多时候上市公司的股价波动与公司的经营无关。

巴菲特既是一个股票投资者，又是一个极为出色的企业经营者。他之所以能够取得这样的财富，与他深谙经营之道有关。他的经营之道就是长线投资，不投自己不熟悉的行业，在稳中求胜。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第九章
坚守原则，确保投资成功

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为了确保投资取得成功，巴菲特从企业、企业管理、财务和市场四个方面对所要投资企业的入选条件做了严格务实的规定，这就是著名的巴菲特企业四大定律。这四大定律就像一个护身符，为巴菲特平安出入投资市场提供了有力的保障。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



运用四条止损法则

为了能够帮助投资者更好地止损，巴菲特提出了以下四条止损法则。

1. 鳄鱼法则

巴菲特习惯用该法则来解释止损的重要性。鳄鱼法则十分贴切地表述了止损这个概念。如果你的脚被鳄鱼咬住，此时你要是试图用手挣脱，那么你的手也很可能会成为牺牲品。而且你愈发挣扎，就被咬住得越多。而此时最明智的做法就是你要以一只脚的代价来换取你生存的机会。这样的法则对于股票市场，也是同样可用。当投资者进入股票市场时，如果意识到自己的投资策略已经出现了错误，那么立即止损就是唯一的选择。如果投资者犹豫不决，那么后果将不堪设想。股票市场的残酷是每一个投资者都无法承受的。在这里，巴菲特试图以一个例子来说明这个问题。假设你的资金已经从20万亏到了19万，损率为10%，此时你要想从19万返回到20万，那么你需要的赢利率就是11.1%。而如果你从20万亏成了17.5万元，亏损率到达了25%，你再想恢复，那么你就必须要保证你的赢利率达到33%左右。以此类推，当你亏到了10万时，就意味着你的亏损率已经达到了50%，除非你可以保证你的赢利率能达到100%，否则你将继续亏损直到血本无归为止。巴菲特说："要想在股票市场找到一只下跌50%的股票不难，但是要想找到一只能够在一段时间里上涨到100%的股票，却是难上加难。"所以巴菲特劝告那些投资者，果断地采取止损措施，才能保证你在市场中长久地生存。

2. 善于忘记法则

巴菲特认为投资者要想使自己的止损达到预测的效果，就必须要做一个善于忘记的人。忘记当初的买入价是第一个要做到的。投资者

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



要想避免亏损，就要及时止损，而要做到有效止损的前提就是不要对当初的买入价念念不忘。事实上，这只会让投资者更加不知所措，从而错过了止损的最好时机，所以投资者要把握好的一个原则就是只根据市场的具体情况来决定什么时候止损、应不应该止损以及如何设置止损位。第二是忘掉止损价，也就是当投资者作出止损之时就是他将该股票忘记之日。不要总是对以前的损失耿耿于怀，这对于投资者来说毫无益处。投资者要做的是等待适合他买进的股票，一旦时机成熟，便立即采取行动。股票市场的风云变幻是早已有之的，投资者要始终保持一种冷静的心态来对待瞬息万变的股票市场，切勿使自己陷入一种压抑和焦躁的状态中。如果亏损的阴影总是挥之不去，那么对于投资者来说就会产生一种想一雪前耻的欲望，当这种欲望达到极点时，很可能就是投资者面临巨大亏损的时候。所以巴菲特提醒这些投资者，忘掉过去，从头开始。

3. 止赢与补仓法则

在股票市场里流行的一句话就是：会买的不如会卖的。巴菲特是从两个相反的角度来理解“会卖”。在他看来，会卖不仅意味着投资者深谙进退之道。他们不但知道何时止损，而且更知道何时要紧急刹车，也就是所谓的“止盈”。

而对于大多数投资者来说，止损也许很好理解，但是对于止盈却往往不得要领。所以在股票市场里，总是会看到众多的投资者由于不知道止盈的道理而遭受巨大的损失。他们自认为已经将止损的方法了如指掌，可以保证自己的投资顺利进行。也许正是这样的心理在无形当中助长了投资者盲目冒进的情绪，使得他们只懂得进而不懂得退。

在巴菲特看来要做好止盈，就要在忘记买价的同时，能够根据市场的走势作出决定，使自己的投资不会出现顾此失彼的现象。而另一个要做的就是综合运用各种止损方法，以止损的眼光来对待止盈。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



4. 预测法则

在巴菲特看来，预测本身带有一种迫不得已的味道，似乎是投资者不得已而为之的。其实这正说明了投资者的底气不足。其实最好的预测方法就是根本不需要预测。这就需要投资者要提高操作决策的正确率和准确率。当然，这是以投资者扎实的基本功为基础的。无论投资者选择一只股票的理由和条件是什么，只要投资者在选好了一只股票之后，能够掌握这只股票当前的状况，那么此时止损对于投资者来说，是没有任何意义的。因为此时投资者的处境其实是十分安全的。通过把止损方法反过来加为买入决策的限制性条件，可以在相当程度上减少需要止损情况的发生。

在这里，巴菲特还提醒广大投资者要注意以下两个问题。

第一，要想从事股票投资必须养成一种良好的习惯，必须养成在刚刚买进时就设置好止损的习惯。只有这样投资者才能在亏损出现时悬崖勒马。“凡事预则立，不预则废”是每一个投资者都应该懂得的道理。

第二，投资者要结合股票市场的实际情况设置止损。通常情况下，股票市场都会出现三种情况：上涨、下跌和盘整。原因在于，当出现这三种情况时，股票价格在某一范围内止损的错误性的概率会增大。在这里巴菲特特别强调了在出现盘整的情况下，投资者应该如何做。因为当股市出现盘整的情况时，投资者往往无法对该股票的前景进行预测，所以此时最明智的做法就是按兵不动。

在巴菲特看来，止损是股票投资者进行短线操作的前提条件之一，由于它可以使那些热衷于短线操作的投资者将自己的投资损失控制在一定的范围之内，所以投资者总是对止损宠爱有加。但是巴菲特认为止损是一把双刃剑，如果进行止损就会意味投资者在割自己身上的肉。他曾经说过：“止损是必要的，但是不顾客观条件的限制而动辄就进行止损，长久下去，投资者不仅会一无所获，而且还会将自己的本金也搭进去。”况且止损作

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



为一种投机方法，其准确性还是值得商榷的，而一旦操作失误，投资者就连后悔也来不及了。此时原本可以赚钱的筹码却因为止损而变成了亏损操作。

为了让投资者能够更加熟练地进行止损，巴菲特建议投资要尽量避免出现以下几种情况。

首先，如果上市公司的基本面没有出现大的问题，那么此时是不应该止损的。因为对这类股票的止损，就意味着让到手的利润白白溜走了。当这种股票的价格十分低廉时，投资者就要大量购买，而不要有丝毫的犹豫。而当股票的价格大幅上涨时，投资者就要果断抛出，否则就会后悔莫及。

其次，如果某只股票的上升势头良好，也不宜止损。投资者要知道的是股票价格总是处于不断上下波动之中，而正是这样的波动会给投资者的止损带来困难。但是巴菲特却认为投资者无须为此而困惑，因为股价之所以出现上下波动的现象其实是因为它正在进行自身的调整。一段时间以后必然会重新回到原位。所以对于那些上升势头好的股票，投资者大可以大胆放心地卖出，而不必考虑止损。

最后，对于那些价格出现大幅下跌的股票也不宜止损。股价的波动在通常情况下是呈周期性变化的，某些在此时出现下跌的股票，很可能会在彼时出现回升。所以投资者万不可以在股价刚一出现下跌时，就急于止损，这往往使投资者失去股价在将来翻盘时所带来的利润，此时投资者要做的就是耐心等待那一刻的到来。

巴菲特要提醒所有投资者的是，止损计划并不是一成不变的。由于股市行情总是处于不断变化的状态当中，在这种情况下，投资者就必须对自己的止损计划适时地做出调整，以便能使自己随时把握市场的脉搏，做到伺机而动。

当然需要指出的是投资者在进行调整时，一定要把握好调整的时机。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



只有在有利情况下做出的调整才能达到事半功倍的效果。巴菲特对此的解释是只有在投资者能够完全确定自己的投资决策准确无误时，而此时的股价已经呈现出慢慢上涨趋势的情况下，才能随行情的发展逐步调整原定的止损位，从而使得投资者在保证既得利益的同时，尽量赚取更多的利润。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



紧抓三项企业原则

投资股票，根据股市的涨跌赚取股价的差额，是绝大多数股民的做法。然而，巴菲特的投资与众不同。对他而言，股票投资表面上是买股票，实际上是把钱投资于一家实实在在的企业。他的投资决策始终视一家企业的运营状况而定。因此，如果投资者买股票时，不对所投资的企业进行深入细致的分析和了解，仅仅根据公司股票在市场上的一些表现，那么一旦市场出现波动，股价下跌，他们就会显得惊慌失措，六神无主。因为他们不了解企业的投资价值到底是多少，所以对股票价格的未来涨跌幅度自然是心中无数，对此巴菲特建议，投资者在买入股票的时候，要把自己看成企业分析家，而不应该是市场分析师或总体经济分析师，更不是有价证券分析师。在实际的投资运作中，巴菲特总是集中精力尽可能多地了解企业的深层次因素，这些因素不但包括企业的财务现状，还包括企业的历史和未来。巴菲特关于企业的分析和把握有三大原则，具体如下：

1. 企业的业务一定要简明易懂

在股票市场上，赔钱的原因往往是由于投资者购进了他们本身并不了解的公司的股票。如果每个人都集中精力在自己所熟悉和深谙的公司股票上，投资失误的可能性就会大大降低。可不幸的是，有相当一部分投资者分不清自身能力的界限，盲目投资自以为懂得其实是一窍不通的公司，结果大部分输得非常惨。

巴菲特认为，投资者的成功与他对自己所投资的公司的了解程度成正比。由于上市公司数量众多，提供的产品和服务类型更是五花八门，因此并不是每一个公司都是投资者根据自己的知识和经验所能了解的。这就意味着，在一定时期内，大多数投资者有能力涉及的企业往往只能是上市公

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



司中的一小部分。人们的投资都必须建立在对公司全面了解的基础上，只有这样，实际的投资操作才能有的放矢，才不会掉进陷阱。

多年来，巴菲特曾经投资过如家具厂、纺织品公司、银行、保险公司、石油和矿产开采公司等类别广泛的企业，不管是控股，还是作为企业的少数股东之一，巴菲特对所投资企业的赢利、费用、现金流量、劳资关系、价格弹性及资本需求、分配与运用等情况都十分清楚。为了很好地了解一家企业，他总是有意识地把自己的选择限制在他自己的理解力能够达到的范围内。巴菲特强调，在投资的过程中最重要的不是一个人的能力范围有多大，而是要认清自己能力的界限。数十年来，巴菲特所拥有的企业全都在他的“竞争优势圈”内，他都有高度的了解，而圈外的企业，即使是发展潜力巨大，他也不会轻易涉足。

2. 企业过去的经营状况一定要稳定

成功的过去往往意味着一个美好的未来。如果投资者打算购买一家上市公司的股票，他就必须弄清该企业是否能够经得起时间的考验。如果一家企业在过去的成长中，始终保持良好的经营作风和稳定的经营业绩，那么这样的企业常常也能承受住未来市场风风雨雨的考验，并给投资者带来丰厚的收益。巴菲特认为，那些多年来生产同样产品、提供同样服务的企业，往往会有较好的投资回报。基于这种考虑，巴菲特通常拒绝投资下面几类公司的股票：刚刚成立的企业，正在解决某些难题的企业，由于以前的计划不周而打算改变经营方向的企业。

刚刚成立的企业运营时间短，很难根据它的短暂过去推测其未来；面临某些重大难题需要解决的企业，如正在进行资产重组的公司，其未来的发展也具有很大的不确定性；因过去的计划不周而改变经营方向，本身就反映出了企业决策的草率和随意，将来有可能出现更大的经营失误。对此巴菲特解释说：“我们并不知道如何解决有困难的企业所面临的问题，只是尽量避免投资这些有问题的企业。我们之所以能取得目前的成就，就是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



因为我们关心的是寻找那些我们可以跨越的一英尺障碍，而不是去拥有什么飞越七英尺障碍的能力。”

3. 企业必须具有良好的发展前景

巴菲特认为，最值得投资的企业就是那些具有良好发展前景的企业，而这样的企业又是拥有市场特许经营权的企业。所谓市场特许经营权，是指公司销售的产品或服务具有独占性和差异性，这样的产品一般具有三个方面的基本特征：有市场需求甚至强烈的需求，市场没有比较接近的替代产品，没有受到政府的管制。具备特许经营权的企业，很多情况下可以有规则地提高它们的产品或服务的价格，而不必担心会失去市场的份额。产品定价的优势可以使这些企业获得超乎寻常的利润，并给投资者带来丰厚的投资回报。这些企业另一个明显的特点是拥有良好的经济商誉，可以更有效地抵抗通货膨胀的负面影响。相对于普通企业来说，这些企业在经济不景气时，比较容易生存下来并保持竞争力。

与具有特许经营权的企业相比有着天壤之别的是那些普通商品企业。巴菲特认为这类企业通常是低回报率企业，因而也是最不值得投资的企业。这些企业经营的产品与竞争对手往往大同小异甚至雷同，且没有任何经济上的商誉，它们对付竞争对手唯一有效的手段就是降价，但降价又是一把双刃剑，既会打击对手，也会伤及自身，因为降价的结果往往会严重压缩企业的利润空间。这些企业增加利润的唯一办法就是指望出现供货紧张的情形，而这种情况即使出现，一般也只能维持非常短暂的时间。

一般来说，大多数企业是介于上述两类企业之间，他们不是拥有弱势特许权，就是强劲的普通商品企业。长期而言，弱势特许权比强势的普通商品企业更有获利的希望。即使是弱势特许权仍有一些定价的能力，可以使企业赚得比平均投资报酬率多的利润。可口可乐在美国被视为弱势特许权企业，但是在国际上，特别是在没有类似替代品的市场上，可口可乐有强势的特许权。因为尽管世界各国汽水厂家数不胜数，但可口可乐以其无

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



与伦比的品牌效应，牢牢地占据了世界市场上大部分的市场份额，而且，随着世界人口生活水平的提高，可口可乐不仅能在现有的顾客群中取得更高的赢利，还能够争取到以前尚没有经济能力购买它们产品的消费群。

巴菲特只肯选择那些他可以几乎完全确定，在10年之内还是一样保持优势的公司进行投资。比如，可口可乐、吉尼斯，甚至竞争异常激烈的百货业里的沃尔玛百货公司，因为他认为这些企业10年后仍是行业里的领先者。从巴菲特对投资吉尼斯的分析中就完全可以看出三大企业原则的具体运用。

吉尼斯是一家国际性公司，从事知名品牌酒精类饮料的生产、分销和行销业务。在英国，吉尼斯是第4大净出口商，也是第11大公司。就利润来说，吉尼斯是世界最大的酒精类饮料生产公司。吉尼斯有两个主要的营运公司：联合蒸馏酒制造公司和吉尼斯国际酿酒公司。

联合蒸馏酒制造公司执苏格兰威士忌酒世界销售之牛耳。它生产世界最畅销的苏格兰威士忌酒——Johnnie Walker，以及其他广受欢迎的苏格兰威士忌酒品牌，包括钟牌（英国最畅销的苏格兰威士忌酒）、德瓦尔白标（美国最畅销、世界销售量第5的苏格兰威士忌酒）和白马陈年老酒。吉尼斯也生产世界销售量最大的琴酒、戈登琴酒，销售量超越其最大竞争者50%以上。它也生产在美国广受欢迎的进口琴酒——谭克雷。

吉尼斯国际酿酒公司在产量方面是世界第7大酿酒公司，就营业利润来说则是世界第3大酒厂。吉尼斯国际酿酒公司的组织划分为4个营运区域：爱尔兰、欧洲、美非和亚太四个地区，在超过130个国家销售。吉尼斯主要的酿酒品牌包括世界第一的吉尼斯黑啤酒，占该公司啤酒产量的40%。

从对吉尼斯公司的投资过程中，我们可以清晰地看出巴菲特对投资大原则的成功运用。

对吉尼斯公司的投资是伯克希尔公司第一次对外国公司作出重大的投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资。因为，巴菲特认为，吉尼斯公司和可口可乐公司以及吉列公司几乎是同一类型。他在后两个公司上积累的投资经验非常适合吉尼斯公司。可口可乐公司和吉列公司尽管都扎根在美国，但大部分赢利来自全球性业务，吉尼斯公司也是这样。对此巴菲特解释说：“其实，在利润来源的地理含义上，可口可乐公司和吉尼斯公司显示了惊人的相似。”

可口可乐公司和吉尼斯公司的确有很强的相似点。两家公司都经营饮料，可口可乐公司是世界上头号非酒类饮料公司，而吉尼斯公司则是世界上生产和销售苏格兰威士忌和杜松子酒等酒类饮料的头号公司，巴菲特选中的公司的产品都是世界闻名品牌。它们的产品都是以特权经营权方式经营的，所以不仅具有市场销售增长的潜力，而且由于其产品具有价格弹性，公司还具有赚取超过平均水平收益的潜力。

在对吉尼斯公司的选择上，巴菲特充分运用了投资可口可乐所积累的经验，在明确了解的基础上作出了决策。巴菲特对吉尼斯公司在经历上与可口可乐公司的相似性非常满意。在了解可口可乐公司怎样经营和怎样在世界范围内赚取利润的基础上，巴菲特能容易理解吉尼斯公司是怎样达到它的目标的。他也知道拥有有利的特许经营权的公司，像可口可乐公司、吉列公司、吉尼斯公司，能够承受松散的管理而且仍然可以保持超过一般水平的投资收益。

巴菲特作出投资吉尼斯的决定，让人们很困惑。为什么在人们日益减少饮酒量的情况下，酿酒公司的前景仍然很好？这是令人费解的。在美国，烈性酒的消费量在过去10年中以每年3%的速度递减，而且全世界烈性酒消费量也在下降。1991年，也就是伯克希尔公司第一次收购吉尼斯股票那年，西方国家酒类销售量为5.25亿箱，比1990年减少了1%，但正如吉尼斯公司的总经理安东尼·泰尼特1991年所指出的那样：“消费量并不是一项业务是否拥有机会的最佳指示器。”

制酒厂商认识到在美国、英国和北欧等发展已饱和的市场中消费量渐

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



渐减少的事实后，它们积极应对这一不利的情况，并努力说服顾客喝比较好和比较贵的酒。这一经营策略叫做“消费升级（指以高价及高质量商品来取得信誉，并取得较好商业等级的经营政策）”。世界制酒厂商的行销广告用词是“要过更好的生活，就要喝更好的酒”。这个广告用词同时被推销到世界上已成熟的工业化市场和发展中国家。制酒公司赚取到暴涨的利润，乃是精致化的广告行销手段，恰巧迎合了发展中国家日益富裕的生活水准所致。当生活水准提高时，泰国、巴西和东欧国家的人则认为 Johnnie Walker、奇维斯、戈登琴酒是成功身份的象征。“吉尼斯有一种了不起的能力，能够把酒当身份表征一般去销售”，查理如此表示，“价格越高，代表地位愈尊贵”。这个策略不太奏效的唯一市场是美国，经济衰退迫使消费者仔细考虑高价名牌产品的内涵价值，但专家们预言这种购买行为是短期的，因为酒的消费与香烟不同，大多数酒类购买是有一定周期的，酒的消费者并未面临着像香烟购买者那样因日常消费所带来的价格压力。

巴菲特从以上分析中看到了吉尼斯良好的未来发展前景，所以，他毫不犹豫地作出了购买决定。

以上三大企业原则，为巴菲特投资决策提供了强有力的支持，使他把握了股票购买时内在的、本质的东西，从而避免了盲目投资带来的损失，获得了持续的高收益。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



注重三大管理准则

火车跑得快，全靠车头带。一个成功的企业背后必定有一个优秀的经营管理团队。这是因为经营管理者是“火车”的车头，是企业的“大脑”，只有具有优秀“大脑”的企业才能稳定持续地发展，它的股东的收益才有保障。对于投资者来说，选择这样的企业就是选择了放心和高回报，所以，巴菲特十分重视企业管理者阶层的品质，优秀企业的管理者具有以身作则的态度，并作为其行事与思考的准则。具有良好品质的企业管理者能够把自己看成是公司的负责人，能够为实现公司最主要目标，即增加股东持股价值进行理性的决策，并实施其决策，所以巴菲特考虑投资或购买一家企业时，总是对该企业的管理进行详细的考察。巴菲特认为自己所购买或投资的企业必须是由诚实、有能力并且令他欣赏和信任的管理者领导的。巴菲特对有意收购或投资的企业管理的考察主要有以下三个准则：

1. 管理者要非常理性

对公司的股东而言，最重要的管理行为是公司资金的分配，因为从长远来看，资金分配决定了股东投资的价值。巴菲特认为，怎样分配公司赢利——继续投资还是分配给股东的决策是一个需要用逻辑和理性解决的问题。

怎样分配公司赢利的问题，与公司处于生命周期的哪一阶段密切相关。当一家公司沿自己的经济生命周期向前发展时，它的成长速度、销售收入、利润和现金都会发生很大的变化。

（1）第一阶段，即初始发展阶段，公司因为开发产品和建立市场，支出大于收入。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



（2）第二阶段，即迅速成长阶段，公司赢利能力虽然逐渐增强，但内部产生的现金仍无法支持公司快速发展对资金投入的需求。此时，公司不仅要保留所有的赢利，还要通过借债或发行股票来筹集发展资金。

（3）第三阶段，即成熟阶段，公司发展速度开始减慢，开始拥有超过扩展和经营所需要的现金。

（4）最后一个阶段，即衰退阶段。公司开始体验到销售和利润同时下降，但仍能产生多余的现金。怎样有效分配利润这一问题突出体现在企业成长的第三、四阶段，特别是第三阶段。

如果多余的现金用于再投资的收益率超过公司股权资本成本，即公司股东要求的收益率，则公司应保留所有的利润进行再投资。另一方面，如果再投资收益率低于资本成本，则保留赢利进行再投资就是不合理的行为。如果一公司产出的现金超过内部投资与维持经营对资金的需求，但继续在本公司业务上投资只能获得平均水平甚至低于平均水平的投资回报率，那么这家公司的管理者在利润分配时面临三种选择：再投资于公司现有业务上、购买成长型公司、分配给股东。

正是在这一决策的十字路口，巴菲特才尤其关注企业管理者的行为，因为在这里，才能真正体现公司管理者的行为是否理性。

总体而言，那些不顾再投资收益率会低于平均水平仍然继续投资的管理者，往往认为低回报率的情况只是暂时现象。他们相信，凭着管理层的才能，可以提高公司赢利能力。如果一家公司多次忽视低投资回报率问题，执意将多余现金进行再投资，那么该公司的现金会成为越来越没有价值的资源，公司股价也会相应下跌，利润回报会日益恶化。现金富裕、股价较低的公司往往会吸引公司并购者的注意，这也就是公司现任管理层任期终结的开端。

为了保护自己，公司管理者往往会选择第二个方案：购买另外一家成长型的公司。宣布并购计划有激励股东、阻止公司并购者的作用，但是，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



巴菲特对需要通过并购其他企业来促进自身成长的公司持怀疑态度。其原因有两点：首先，这样的成长可能代价过高，得不偿失。其次，这样的公司需要整合成一家新公司，这就有可能犯损害股东利益的重大错误，容易出现大的问题。

巴菲特认为，对拥有不断增加的现金，却难以获得高于投资平均收益率的公司来说，唯一合理的做法就是将这些现金返还给股东。具体做法有两种：增加红利与回购股份。股东拿到现金红利后，就可以自主选择其他回报率更高的投资机会。增加红利从表现上看似乎是一件好事，因此很多人认为红利不断增加是企业经营良好的表现，但巴菲特却认为，只有股东利用他们的现金进行投资从而获得比公司利用赢利再投资而产生的现金更多时，这才是最正确的。

巴菲特在他的投资上获得了很高的回报，而且保留其中所有的收益。在这样高的收益下，给股东分红就等于是提供了错误的服务。因此，伯克希尔·哈撒韦公司不对股东派发现金红利并不令人惊讶，股东也相当满意。1985 年，巴菲特曾询问伯克希尔·哈撒韦公司的股东以下的三种股利政策中哪一种更符合他们的心意：

第一种，继续将所有的赢利再投资，不分红派息。

第二种，适当分配现金红利，用经营利润的 5% ~15% 用于分红派息。

第三种，按时下美国公司典型的做法分红派息，即将全部利润的 40% ~50% 用于分红派息。

结果，88% 的股东愿意继续现存的不分红派息的股利政策。这充分显示出伯克希尔·哈撒韦公司的股东们绝对相信巴菲特。

如果说现金红利的真正价值有时会被误解的话，那么采用回购政策把赢利返还给股东的做法就更是如此了。从很多方面来讲，股东从股票回购中得到的利益更间接、更无形。

巴菲特认为股票回购的回报是双重的。如果股票的市场价格低于其内

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



在价值，那么回购股票就有良好的商业意义。例如，某公司股票市价为50美元，内在价值却是100美元。那么管理层每次回购时，就等于花费1美元而得到2美元的内在价值。这样的交易对余下的股东来说，收益是非常高的。

巴菲特进一步认为，公司管理者在市场上积极回购股票时，是在表示他们以股东利益最大化为准则，而不是不计效益盲目扩展公司资产与业务。这种立场向市场发出了利好信号，从而吸引其他正在股市上寻找管理优秀且可以增加股东财富的公司的投资者。

2. 管理者对股东必须忠诚

巴菲特一直非常敬重那些全面、真实地披露公司财务状况的管理者。他们承认错误如同公告成功一样，并且能对股东坦诚相待。巴菲特特别敬重那些不利用公认会计准则来隐瞒、包装企业业绩真实情况的管理人员。

巴菲特还欣赏那些有勇气公开讨论失败的人。巴菲特认为，大多数企业的年度报告是虚假的。每个公司都在犯错误，只是程度不一罢了。大多数公司管理者在报告业绩时乐观有余、诚信稳健不足。这一行为只能满足管理人员自己的短期利益，但从长远来看，不管是对股东还是自己都没有好处。

巴菲特在伯克希尔·哈撒韦公司的年度报告中，一直坚持公开伯克希尔·哈撒韦公司赢利能力和管理状态的好坏两方面状况。巴菲特时常披露伯克希尔·哈撒韦公司在纺织或保险业务方面所遇到的问题，以及他自己的管理失误。从1989年开始，巴菲特在年度报告中列举自己所犯的错误，称为“二十五年中的第一个失误”。在年报中，巴菲特不仅坦言了自己的失误本身，而且还涉及了因为他处理失误而丧失的机会。

对于巴菲特的这一行为，评论家们认为，他之所以敢于自己公开承认错误，是因为他拥有伯克希尔·哈撒韦公司38.4%的股份，因此，即使公开坦陈所犯错误，也没有被炒鱿鱼的后顾之忧。这固然是一个因素，但巴

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



菲特这一做法在管理层报告中还是具有创造性的。巴菲特深信，坦诚对管理者和股东都有好处。“误导公众的总经理，最终也将误导他自己。”巴菲特将这一见解归功于查理·芒格，认为是他帮助自己理解了研究一个人的失败比只关心他的成功更重要的道理。

3. 管理者不能受惯例影响

既然管理者是通过解决困难和错误来赢得智慧和信誉，但为什么那么多的年度报告中却只鼓吹成功呢？如果资金的分配和利用是这么简单而又必然，为什么总是处理不好呢？巴菲特将其原因归结为“惯例影响”。正是这些貌似无形的惯例导致公司管理者总有思维定式，最后作出非常愚蠢和不合理的决策。对此巴菲特说道：“理性是我管理伯克希尔公司的主要风格，而这正是许多企业管理者所欠缺的，但是，对于一个基本情况极差的企业，即便让一个聪明、有声望的管理人员来管理它，也不会有什么变化。因为当惯例影响发生作用时，理性是脆弱无比的。”

巴菲特将惯例影响的力量归纳为以下三种情况：

（1）一个组织或机构拒绝在当前方向上做出任何改变。

（2）就像工作占用了所有可用的时间一样，公司的计划和并购也具体化为用光所有可支配资金。

（3）盲目模仿、争相攀比同类公司的行为，包括扩张、并购、建立经理奖励制度等。

大多数管理者都不希望在别的公司每季度都有赢利时，自己的公司却发生令人难堪的赤字亏损，因为这样往往会被人们视为无能。尽管他们自己也相信沿着原来既定的方向继续走下去必然是悬崖，却不愿勒马改道，因为他们觉得跟随别的公司总比改变方向轻松。确实，巴菲特和芒格不用担心被炒鱿鱼，因而可以作出一些非常规的决定，同样，如果一名管理者有较高的交流技巧，就容易使股东相信短期的损失可以带来长期的高利润。巴菲特深知，无力抵抗惯例驱使的情形，往往很少与股东有关，关键

全国股invalid交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



在于公司管理者是否愿意接受根本的改变。

另一个普遍的问题是糟糕的资金分配。巴菲特指出，总经理们大多是因为在公司其他方面的优异表现才提升到这个职位的，如管理、设计、市场营销或是生产部门。由于他们中的大多数缺乏资金运用的经验，所以只得向下属、顾问或投资银行家们寻求建议。在这里，惯例驱使规则就开始影响决策过程了。只要总经理把15%的投资回报率作为判断是否收购的标准，他的下属就会向他报告说投资回报率实际可以达到15.1%。

对惯例驱使规则最后的解释就是不动脑筋、生搬硬套地模仿。如果A、B、C公司正在以相同的方式处理问题，那么D公司的总经理就因此而采用相同的行为模式。巴菲特强调，并不是腐败或愚蠢使得这些公司的管理人员难以矫正那些必然导致毁灭的行为。实际上，是习惯性的力量使得这些公司难以矫正那些必然导致毁灭的行为。巴菲特曾在一次对学生谈话时，出示了一张列有37家失败的投资银行的名单。他指出，尽管纽约股票交易所规模增加了15倍，但名单上的这些投资银行仍没有逃脱失败的厄运。这些投资银行的经理们都是智商很高而且勤奋工作的人，他们非常渴望成功，但为什么他们还会得到这种失败结果呢？因为他们不动脑筋，盲目模仿自己的同行。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



掌握四项财务原则

财务对于一个企业来说是非常重要的，作为投资者，必须关注和了解企业的财务运营情况，因为企业的财务状况是企业发展兴衰的“晴雨表”，同时也是投资者选择企业股票所必须坚持的原则。

是关注一个企业的短期财务状况，还是长期的表现呢？巴菲特认为企业创造经营收益需要持续数年的时间，所以他更看重每四年或五年的平均经营绩效。

他遵循的财务原则是：

1. 重视权益资本收益，而非每股收益

投资分析家仍通常用每股税后利润（又称为每股收益）来评价企业的经营业绩：上年度每股收益提高了吗？高到令人满意的程度了吗？巴菲特则认为，每股收益是个烟幕弹，因为大多数企业都保留上年度赢利的一部分用来增加股权资本，所以没有理由对每股收益感到兴奋。如果一家公司在每股收益增长10%的同时，也将股权资本增加了16%，那就没有任何意义。在巴菲特看来，这与把钱存到储蓄账户上，并让利息以复利方式累积增长是完全一样的。

巴菲特认为：“对经营管理获利状况最重要的量度，是已投入股权资本的收益状况，而不是每股收益。”巴菲特更愿意使用权益资本收益率——经营利润对股东权益的比例来评价一家公司的经营业绩。

采用权益资本收益率时，需作某些调整。

首先，有价证券应该按投资成本而不是市场价格来估价，因为股票市场价格会极大地影响一家公司的权益资本收益率，例如，如果一年中股价戏剧性地上升，那么公司净资产价值就会增加，即使公司经营业绩的确非

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



常优秀，但与这么大的股权市值相除，权益资本收益率也将急剧减小，相反，股价下跌会减少股东权益，从而会使平庸的赢利状况看起来比实际好得多。

其次，投资人也应控制任何非经常项目对公司利润的影响。巴菲特将所有资本性的收入和损失及其他会增减利润的特殊项目全部排除在外，集中考察公司的经营利润，他想知道，管理层利用现有的资本通过经营能产生出多少利润。他说，这就是评断管理者获利能力的最好指标。

最后，巴菲特始终认为，一家企业应能在没有或极少负债的情况下，用股权资本来获得收益。我们知道，提高财务杠杆比率，即增加债务资本，可以增加权益资本收益率。巴菲特十分明白这一点，但是，通过借更多的钱来提高伯克希尔·哈撒韦公司权益资本收益率的想法并未打动他。他认为“优秀企业的投资决策，会产生令人满意的业绩，即使没有贷款的帮助也一样”，而且，财务杠杆比率较高的公司，在经济增长缓慢或经济衰退时，是极为脆弱的。巴菲特宁可在财务质量方面发生错误，也不愿意冒因增加债务而使伯克希尔·哈撒韦公司股东权益受到威胁的风险。巴菲特在债务方面的考虑显然是相当保守的，但也是比较安全和稳妥的。不过，一旦确实需要举债时，巴菲特并不畏缩。实际上，他更愿意在预料到未来使用状况时借债，而不是临时抱佛脚，在需要已经紧迫的时候再去借债。巴菲特说，如果企业每次进行有利可图的投资都能与借债的时机恰到好处地匹配，那是很理想的，但实际情形却往往相反。低成本的资金往往会使资产的价格上升，而高利率的资金却往往会增加负债成本，同时会降低资产价值。针对这种状况，巴菲特认为，公司的资产与负债管理应该相互独立。

巴菲特这种为日后的好机会而领先借款的哲学，会影响近期的赢利，但是，巴菲特只在确信未来的经营会带来比目前债务成本更高的利润时，才会真正这么做，而且，真正有吸引力的商业机会很少，所以巴菲特希望

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



伯克希尔·哈撒韦公司能枕戈待旦。“如果你想射中罕见的、移动迅速的大象，就得一直带着枪。”

巴菲特并不针对某一企业负债水平是否合适提出建议。非常明显，不同的企业现金流不同，可以应付的债务水平也不同，巴菲特想说的是，一家优秀的企业应该可以不借助债务资本，而仅用股权资本来获得不错的赢利水平。如果公司是通过大量的借款来获得利润的，那么该公司的获利能力就值得怀疑。

2. 以“股东收益”作为衡量内在价值的指标

巴菲特告诫投资者说，应该注意会计上的每股收益只是判断企业内在价值的起点，而非终点。“首先应该清楚，并非所有的利润都是同样被产出的。那些相对于利润具有过多资产的公司，所报告的利润只是表面的，因为通货膨胀实际上‘征收’了资产密集企业的通行费，导致这类企业的赢利化为幻影。所以，只有当分析家们了解预期现金流时，会计上的利润才有利用价值。”巴菲特又指出：即使是现金流也并非完美的度量衡，现金流也经常会误导投资者。现金流用于评估初始投资很大而后续投资小的企业（如房地产、油田、电报电话公司等）时，还是比较恰当的，但对于需要持续不断的资本性支出的生产制造型企业，用现金流来评价是不够准确的。

公司的现金流，通常被定义为税后利润再加上折旧和摊销等非现金费用。巴菲特认为，这一定义的不足之处在于它未考虑一个重要的经济事实：资本性支出。在企业的具体经营过程中，每年都需要花费一定的钱来购买新设备，升级更新工厂和维持公司当前经济地位及产量。根据巴菲特的估计，大约95%的美国企业需要与折旧（指资产价值的下降。在固定资产使用寿命内，按照确定的方法对应计折旧额进行系统分摊）大约相等的资本性支出。巴菲特指出，企业可以将资本性支出推迟一年或更长，但如果长期这么做，不进行必要的资本支出，这样的企业肯定会衰退。资本性

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



支出就像公司的劳务和原料成本一样，也是企业的一项常规费用。

20 世纪 80 年代“杠杆收购”时期，现金流的概念和方法运用也达到鼎盛时期，付给被并购企业的过高价格就是由现金流法来评判的。巴菲特深信，现金流的数字“经常被企业或证券推销商引用，以使不合理的价格看起来合理，使本来没有市场的东西能卖得出去。当利润不足以支付垃圾债券或无法支持愚蠢高价时，很容易诱使人们去关注现金流”。因此巴菲特警告说，除非你愿意从中减去必要的资本性支出，否则就不要过于关注现金流。

对于巴菲特来说，“股东收益”是衡量企业内在价值的好指标。股东利益即公司的税后利润加上折旧、摊销等非现金费用，同时，减去资本性支出费用以及可能需要增加的运营资金量。巴菲特承认，“股东收益”并不能为价值分析提供所要求的精确值，但巴菲特总是引用凯恩斯的话来解释自己的观点：“宁可接受模糊的真理，也不要精确的错误。”

3. 持续降低成本

巴菲特与费雪一样，深知如果管理者无法把销售收入变成利润，那么企业所做的投资就没有价值。根据他的经验，成本管理存在马太效应，高成本运营的管理者趋向于寻找途径增加成本，而低成本经营的管理者却总在寻求减少成本的途径。

巴菲特厌烦那些允许成本日益增长的管理者。同样是这些管理者，经常不得不实行重组计划，以使成本与销售额相当。每当一家公司宣布削减成本计划时，巴菲特就知道这家公司肯定没有计算出公司股东应承受的费用。巴菲特认为：“真正优秀的经理，根本不用早晨起床后说‘今天就是我们削减成本的日子’，就像他们早上起床后不用决定开始呼吸一样。”

巴菲特以卡尔·理查德、保罗·哈恩（威尔斯法高银行总裁）以及汤姆·墨菲、唐·伯克（美国广播公司总裁）对不必要的费用所进

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



行的无情的削减为例对自己的观点进行了说明。这两个公司的管理层“不论利润创了新纪录还是正面临压力，始终积极地削减成本”。巴菲特自己对削减不必要的成本费用的态度也是非常坚决的。他对伯克希尔·哈撒韦公司的赢利幅度非常敏感。他了解任何企业经营所需合适的职员数目，也坚信对于每一美元销售，都应有一个合适的费用水平与之对应。

巴菲特领导的伯克希尔·哈撒韦公司是一个独一无二的公司，公司的职员甚至不够组建一支垒球队。伯克希尔·哈撒韦公司没有法律事务部或是公共关系部，没有设置专门策划公司并购、并由受过工商管理训练的员工组成的公司策略部，也不雇用安全保卫人员、汽车司机和送信人。这样一来，就大大地降低了公司管理成本。伯克希尔·哈撒韦公司的费用开支还不到经营利润的1%。相比之下，其他赢利水平相似的公司这一比率高达10%，也就是说，那些公司仅仅因为日常开支过大，就使股东拥有的财产价值减少了9%。

4. 重视留存收益的再投资

投资者如何检验是否选择了一家具有良好的长期发展前景，并且由以股东利益为导向、精明能干的管理层来经营的企业？对于这一问题，巴菲特通常是通过比较公司市场价值增量与留存收益增量来加以验证。

我们知道，尽管个别时候股价会因各种原因偏离其内在价值，但从长远来看，股票市场会合理地反映公司的内在价值，这对于留存收益也是一样的。如果公司运用保留的利润，在较长时间内都没有获得较好的收益，则有效市场就会在该公司股票价格上体现出它的“失望”。相反，如果公司利用追加资本获得的收益超过平均水平，这一成功也会体现在股价的上升中。在巴菲特的快速测试中，公司股票市值增量应至少不低于留存收益的数额。如果公司的市场价值增量超过留存收益增量，当然更好。巴菲特

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



对此的解释是："在这个巨大的交易舞台中，我们的任务就是寻找这类企业：它的赢利状况可以使每1美元的留存收益至少能转化为1美元的市场价值。"

对于投资者来说，掌握了巴菲特的四大财务原则，就掌握了企业发展的"晴雨表"。这对投资策略的实施具有重要的参考价值和指导意义。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十章
看看股神的生活，感悟守业的智慧

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特是世界少有的投资巨头，他有着41年战胜市场的纪录，在很多人看来，他已经不再是人，而是一位神。我们不妨看看，他能取得如此巨大的成功，是不是与他低调、简单的生活方式有一定的关系呢？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



生活俭朴的巴菲特

巴菲特是个和蔼可亲的人，他有着令人感到愉快的外貌并且身体相当健壮，他通常戴一副大大的玳瑁眼镜。这副眼镜，据《纽约时报》报道，是“玛格丽特·撒切尔送给他的”。

巴菲特身高5英尺11英寸（约1.8米），中等身材，体重175磅（约79千克），但是，偶尔他会发胖到300磅重。他的肤色有点苍白，双手像奶油一样柔软，巴菲特很容易被看成是职员、会计师、银行家，或是美国沃尔玛连锁百货公司一个很普通的员工。巴菲特曾在一个美国广播公司的肥皂剧“亲爱的”中扮演一个酒吧间男招待，这是个没有一句台词的小配角。

在1992年的伯克希尔公司股东年会上，巴菲特说，根据协会准则，他1991年的演出应付给他300美元，并给予10美元的演出服补助，他补充说10美元的补助是合适的。

他给一位来访者看他得到的10美元的演出服补助费时，巴菲特曾说过：“我女儿认为这和我花在行头上的钱大致相同。”

伯克希尔公司的副总裁查尔斯·芒格曾说过：“巴菲特的裁缝技术必然会给整个商业界带来很多的娱乐和消遣。”

“他看起来像是一位大学里的老教授，”奥马哈股东克历夫·海斯说，他多年来一直在作一些股票交易，包括购买《华盛顿邮报》公司和政府雇员保险公司的股份，这些股票交易使得巴菲特成为一个著名的亿万富翁。“他总是不修边幅。”“他看起来像一位盛装打扮的农民。”另外一个观察者说。

有人曾经说过：“如果他和其他三个人一起走进来的话，我不会认出

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



他来的，除非他头上有五彩的光环。”他衣着很随便，他的领带总是很短，领带的下端通常在腰带上面几英寸（英制长度单位，1 英寸约为 2.54 厘米）的地方。他的鞋子有时都磨损得很厉害了。外套和领带很难做到搭配合适。如果他穿西服，西服的样式也是非常的保守——欧洲人的裁剪方式，谢天谢地，尽管他的家庭也曾给他买过几套西服以改善其外在形象。

有时在周末，他穿着一件松松垮垮的海军蓝 T 恤衫，上面还写有证券交易委员会的标志语。

他的头发不是用电吹风吹干的，也不会用梳子去认真地梳理每一根头发，他的头发看上去好像是早晨一觉醒来，刚刚从床上爬起来时的样子。

巴菲特是第一个对自己的外表自嘲的人，一次在电话会议上他告诉所罗门公司的客户说，他们处于“非常有利的位置”，因为他们只能听到他的声音，但不能看到他的容貌。

巴菲特对服装的观点和他在大多数事情上的观点是一致的。“对于任何物质的东西，我都不是很感兴趣。”他曾经说道。

尽管巴菲特在物质方面没有什么欲望，但他的个性却是热烈激昂的，使得约翰尼·卡森好像是患有紧张性精神病的人。许多人都用不同的方式对巴菲特那非同寻常的、精明开朗的个性进行了描述：“他拥有非凡的记忆力，他的记忆就好像照相机一样准确”……“过去常常阅读各种百科全书”……“他的大脑就好像是一本百科辞典，浓缩了多科知识的精华”……“他阅读速度很快，简直就是一目十行”……“在证券分析方面无人能比。”

他的个性方面肯定也存在一些不足之处。如果你让别人举出一些批评巴菲特的话，人们通常会这样说：“他需要别人帮助才能打开收音机”……“几乎不能一个人发动汽车”……“如果他的家里买了一件新家具，或是铺上了一块新地毯，他从来不会留意到的”……“我认为他不知道如何使用传真机。”巴菲特承认此事：“在打开传真开关方面我确实有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



点小麻烦。”

巴菲特看起来非常像一个心不在焉的教授——一头乱糟糟的头发，皱皱巴巴的衣服，高声说笑中夹带着中西部的口音。有一次他去外地，巴菲特夫人把房子重新装修了一遍。据说当他回到家里，巴菲特一点也没有留意到家里所发生的一切变化。

他一开口，人们就立即停止一切动作，怀着敬畏的心情全神贯注地听他讲话，因为对于一个复杂的问题他都能用简洁的语言，非常清晰、透彻地解说明白。他是超级交流者，他的语言交际能力和文采都是独一无二的。他见闻广博，充满智慧且诙谐幽默。他的谈话绝不是关于晚餐吃什么的喋喋不休的谈论。

和别人交谈时，巴菲特把别人看成是和他一样高智商的人。至少他使人们相信，在那个特定时刻，他们是在和巴菲特一起推理论证。人们之所以有这样一种感觉是因为巴菲特发音清楚，思路清晰明白，大多数的人都能理解巴菲特在说什么——即使是他的谈话中涉及一些复杂的商业概念。

1986年的一天，巴菲特出现在奥马哈的红狮饭店，接受《渠道》杂志的采访。主编帕特丽夏·鲍尔报道说，巴菲特穿着咔叽布的裤子、夹克，系着一条领带。“我专门为此打扮了一番的。”他有点羞怯地笑着说。

虽然有报道说，他穿过一套价值1500美元的意大利西装，这是真的，但是只有在极少见的场合下他才会穿的。

就像他的女儿苏珊说的那样：

“有一天，妈妈去商场，说‘咱们给他买一套新西服吧……他穿了30年的那套衣服我们都看烦了。

“所以，我们就给他买了一件驼绒的运动夹克，一件蓝色的运动夹克，仅仅是为了让他有两件新衣服。但是，他让我把衣服退掉。他说，‘我有一件驼绒的运动夹克和一件蓝色运动夹克了’，他说话的语气非常严肃，我不得不把衣服退掉。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



"最后，我拿起一套衣服就出去了，他不知道。我甚至连衣服上面的价格标签都没看一眼。我在寻找一些穿着舒适且看起来样式有些保守的衣服。如果衣服的样式不是极端的保守，他是不会穿的。

"他试穿了一下，感觉很舒服。他对衣服上的价格标签都没有看一眼。衣服的样式令人厌烦的保守，但是，他却一下子就买了好几件。"

苏珊补充说："他不把衣服穿到非常破旧是不肯换的。"

当然，实际上，没有人会在意，巴菲特工作时是穿着男士无尾正式晚礼服还是游泳衣。

偶尔，巴菲特也会买一套西服，衣服的某些地方介于成衣和专门订制的衣服之间，因为他的衣服需要稍微地改动一下。

一位伯克希尔公司的股东说，有一次，他和为巴菲特做衣服的一位裁缝聊起来，曾经问他为什么巴菲特的西服穿起来总是显得有些不合身。这位奥马哈的裁缝回答说："他是世界上最不好量体裁衣的人。主要是因为他臀部不够丰满。"

巴菲特的低预算风格是尽人皆知的。《华盛顿邮报》的凯瑟琳曾经这样说起他的商业老师："他这个人非常的节俭。有一次，我们在一家机场，我向他借枚硬币打个电话。他为把25美分的硬币换成零钱走出了好远。'沃伦，'我大声叫道，'25美分的硬币也行呀，'他有点羞怯地把钱递给了我。"

格雷厄姆夫人还回忆起了另一件事：

"我正坐在弗吉尼亚的家里，读着本·格雷厄姆为初学者写的书，还有一篇由迈瑞尔、林奇、皮尔斯、芬纳尔或史密斯的人写的一篇《怎样阅读一篇财务报告》的文章。有人告诉我说，我要尽快地读完本·格雷厄姆的书，因为沃伦不愿意由于把书借出奥马哈公共图书馆的时间太长而缴纳一笔数额很小的罚金。"

一张坦率的、表情严肃的圆脸上，一绺头发蓬乱地贴在额前，一头浓

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



密的头发，难以梳理平整，凌乱得好像要飞起来似的，这张脸就好像在告诉人们说，“我来自于美国西部，”脸上经常带有一种急切的，探询的表情。他的脸有点椭圆形，上面镶嵌着一双淡褐色的眼睛，看东西时需要戴上厚厚的远近两用眼镜，眼镜腿儿挂在耳朵上，巴菲特的这个样子使人联想起林顿·詹森·约翰逊。

巴菲特走路的样子像是在大步慢跑（是的，甚至有点像大猩猩）。在他急于赶往某处的时候，他的步子好像是超出了正常步幅的限度，看起来有点笨拙不雅，就好像用小于正常步幅的一小步就能从房间里走出去。

巴菲特的前额高于他浓黑的、充满野性的眉毛。他的嘴巴很大，嘴边的皱纹很深，很容易露出顽皮的微笑。他的脸通常是活泼的、愉快的，但是，在打桥牌时，因为要全神贯注地思考，他整个脸庞会变得非常的严肃。

巴菲特拥有敏锐的反应，朴素的智慧，快乐的性格，亲切的态度；他身上集中了本尼·杰克（美国喜剧演员，以迟钝的喜剧口才而著称）和威尔·罗杰斯的特征，从而给人留下了深刻的印象。

巴菲特说话速度快，且思路清晰，带有中西部的鼻音，话语之中带有知识分子的坦诚。

他一生精力充沛，坚定果断、热情风趣，他的生活永远俭朴。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



对人友好，为人淳朴

就像所有伟大的导师一样，巴菲特仍然是一名渴求知识的学生。他成功的原因是基于他的常识、他自己的天分，以及他终生孜孜不倦地学习他最感兴趣的专业——商业。巴菲特好像有两个大脑似的，其中一个总在考虑商业的事情，这个大脑从来不会休息。另外一个大脑则致力于公共政策问题的思考、与朋友们交谈、玩桥牌、打高尔夫球。

投身商业并没有妨碍巴菲特绝妙的风趣和老练的幽默感的形成，不论这种幽默是针对他自己还是华尔街，或是整个人类行为。

他前额上一条深深的皱纹直通到眉心左侧。人们可能猜想这是多年来他在阅读《华尔街日报》、《金融时报》、《价值线》、《穆迪》、《福布斯》、《财富》、《商业周刊》等一些主要商业杂志，还有其他一些贸易出版物，像《美国银行家》，成百份的年度报告，以及像大卫·李嘉图等一些古典经济大师的作品的过程中认真学习、刻苦钻研、冥思苦想的结果。巴菲特每天都读《纽约时报》，并且说，如果让他只选择一种出版物的话，肯定非它莫属。他还阅读每天连载的《今日美国》，他一度有购买这家报纸的打算。

巴菲特羞涩的、自谦的态度是诚恳的，他待人接物是坦率的、正直的。通常他的种种行为举止被描述为和蔼可亲、淳朴的、朴素的。

一次，皮特·基威特父子公司的一位飞行员，过去为伯克希尔公司服务过，打电话到巴菲特的办公室，询问巴菲特是否需要全国各地的午餐预订服务。当时巴菲特的行政助理格拉迪斯·凯瑟说不必麻烦，巴菲特不会需要这些。

巴菲特经常吃些爆米花、薯条和樱桃可乐作为午餐。他在观看球类运

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



动时，不时地会从克拉克·杰克爆米花的盒子里抓出一把爆米花津津有味地吃着。他的菜单不会给医生们留下什么深刻的印象，但是医生们声称，他的身体非常健康。早晨，人们经常看见他进行锻炼，现在他对那些垃圾食品也多少有些收敛，但是，对食盐的摄取量却仍然不加以限制。对他来讲，油炸玉米饼是他的主食。

20世纪80年代中期的一个星期天，巴菲特发现自己没有足够的钱来付一笔数额很小的账单。

“他穿着很邋遢，只要了一杯麦芽酒和一袋薯条或别的什么，我意识到他可能身上没有带足够的钱来付账。”弗吉尼亚·李·普拉蒂回忆说，她是奥马哈一位退休的老师，是巴菲特母亲的老朋友，她们经常一起打桥牌。

“我说，‘沃伦，我能帮你吗?’他回答说，‘这太不好意思了。’”

他在鼓德瑞奇饭店吃的这顿饭共花了3.49美元，但是，他却无法付账，他说，因为他把数额小的钞票都给了他的孩子们，身上只剩下了一张面值100美元的钞票，而这家小饭馆又没有足够的零钱找给他。普拉蒂走进去替他付了账。

“第二天他寄来了一张支票，还附了一封信，说，既然他已申请了贷款，可否把信用贷款的最高限额定到5美元。”她说。

她觉得能拥有一张巴菲特亲笔签字的支票，是一件很荣幸的事情，所以，她没有把支票兑换成现金，并写信给巴菲特说，他应该核对一下账簿，因为账单的数额太小，他可能不会记录在册的。

“在我们下一次打桥牌时，他母亲带给我3.5美元的现金。”普拉蒂说。巴菲特对支付账单是非常认真的，但是，当他作为接受者时，他同样希望别人能一分不少地把钱支付给他，甚至到了利用打折的商家优惠券的程度。

一次，巴菲特正在法国一家小餐馆里用餐。在吃饭前，巴菲特向服务

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



员克里斯·尼斯出示了一张可以优惠3.95美元的商家优惠券。尼斯回忆说，巴菲特告诉他："我希望这能从你们的账单上体现出来。"

当侍者把账单拿给他时，他核查了一下账单，发现确实优惠了3.95美元。他一直开玩笑说起这件事。但是他的神情一半是在开玩笑，一半是一本正经。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



为打桥牌不介意去坐牢

除了打网球、高尔夫球和手球式墙球外，巴菲特的业余爱好还包括绘画，但是他特别喜爱的还是打桥牌。桥牌比鸡尾酒会更有趣，他喜欢这样说。

巴菲特开玩笑说，有一次他问他的一位牌友，怎样才能做到在打桥牌时捣鬼，那人告诉他说："用一个假名。"

"我经常说，如果一个监狱的房间里有3个会打桥牌的人的话，我不介意去坐牢"，巴菲特说。他的牌友很多，从彼得·林奇到乔治·伯恩斯。看起来好像是永远不见衰老的伯恩斯，在洛杉矶的山顶乡村俱乐部为他预订的座位上和巴菲特打桥牌。桌子的下面有一行字，写着"如果不到95分就不许吸烟"。伯恩斯打败了巴菲特。

在1998年伯克希尔公司的年度会议上，巴菲特重复了伯恩斯在98岁时讲的一个笑话。一天晚上，在一家旅馆里，伯恩斯被五六个年轻漂亮的姑娘包围着，他说："在我这个年龄，你们中的一位今晚不得不离开。"

在1993～1995年间，以巴菲特为队长的公司桥牌队，在桥牌比赛中，连续3年打败了美国国会的桥牌代表队。

巴菲特喜欢和旧金山的莎伦·奥斯伯格打桥牌。她曾是两次入围世界女子冠军队的队员，是1996年在希腊举行的桥牌比赛中，世界混合队的银质奖章获得者。

奥斯伯格女士在2000年早期辞职前，曾担任在线金融服务富国银行的行政副总裁。她说："大约3年前，我是在名人桥牌锦标赛上，通过卡罗尔·卢米斯认识巴菲特的。"后来奥斯伯格女士温和、耐心地劝说巴菲特通过计算机联网服务，在电脑上打桥牌。最后，巴菲特同意了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



“我们从内布拉斯加州的家具城里买了一台电脑，并安装在他的房间内。我们一周之内要玩几个晚上。他确实喜欢打桥牌。”奥斯伯格女士说。

“T型骨头”是巴菲特在他美国国际商用机器公司的安浦蒂韦私人电脑上玩游戏时的称号。比尔·盖茨的称号是“蔡伦格尔”。他们通常在OK桥牌网站上一起打桥牌。

奥斯伯格女士说，从那以后，巴菲特对电脑非常喜欢，甚至到了着迷的地步。他现在经常到因特网上去冲浪，此外，他还通过电脑发送、接受电子邮件信息，查看公司报表等。他现在电脑水平很高，他从亚马逊公司购买了很多有关电脑方面的书。

一个星期六的早上，巴菲特打电话给奥斯伯格女士，邀请她一起打桥牌。“T型骨头”和“利萨奥”在电脑空间寻找伙伴时，遇到了几位来自以色列声称认识“利萨奥”的人。他们解释说，他们是以色列国家桥牌队的队员，为参加世界冠军比赛在网上练习。“T型骨头”与“利萨奥”和他们一起玩了起来。“我们输了，但是，我们坚持了下来。”奥斯伯格女士说。她和巴菲特还结识了来自世界各地的像欧洲和南美洲的其他一些牌友。

奥斯伯格女士是巴菲特的桥牌老师，她说，巴菲特的水平已经达到了世界级选手的水平。“最近，我们参加了世界桥牌冠军赛。但是，我们不得不放弃，因为他有紧急的商务需要处理，可是我们还是成功地进入了决赛。他正朝着世界级的水平发展，并会保持在这一水平上。他能和任何一个人打桥牌。因为他有很强的逻辑思维能力和解决问题的能力，能够做到全身心地投入。”奥斯伯格女士通过她和巴菲特的友谊，还和比尔·盖茨、凯瑟琳·格雷厄姆、美国最高法院的法官桑德拉·奥卡纳尔一起打过桥牌。

“我玩过的最激烈的游戏，是和比尔·盖茨为时6个小时的比赛。我们对巴菲特和芒格，我们输了28美元。沃伦提出每点0.5分币的赌注，我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



认为查尔斯会晕倒的。”奥斯伯格女士补充说，那场在盖茨家举行的比赛，大约是在中午开始的。巴菲特说：“7个小时之后，参加晚宴的客人来敲门了，但是，盖茨还想继续玩下去。”

巴菲特谈到桥牌时说：“这是锻炼大脑的最好方式。因为每隔10分钟，你就要重新审视一下局势……在股票市场上的决策不是基于市场上的局势，而是基于你认为你合理的事情上……桥牌就好像是在权衡赢利或损失的比率。你每时每刻都在作着这种计算……”

在1996年伯克希尔公司年度会议结束后举行的宴会上，我们打起了桥牌，奥斯伯格和卢米斯一组，巴菲特和芒格一组。后来，奥斯伯格非常自豪地说：“我们赢了。”

巴菲特经常和他的妹妹罗伯特，以及来自加利福尼亚州卡梅尔的妹夫希尔顿·比阿利克一起打桥牌。现在，他依然和微软公司发起人的父亲、西雅图的一位律师，威廉·盖茨一起玩桥牌。偶尔，他也和奥马哈的朋友一起玩，其中一位就是理查德·霍兰，他是一位退休的广告公司行政主管，霍兰说：“沃伦的桥牌打得很出色。如果他有足够的时间来打桥牌的话，他将是全美国桥牌打得最好的一个人。”

可能在伟大的桥牌运动员和伟大的证券分析师身上，直觉上都存在着敏锐的判断能力，因为他们都是在计算着胜算的概率。他们信任自己基于一些无形的、难以捉摸的因素所作出的决定。他们经常和新手一起打桥牌。

《旧金山纪事》上刊登了一个有关奥斯伯格和巴菲特在网上打桥牌的故事。“从儿童时代开始打桥牌的巴菲特，现在变成了一个对在因特网上打桥牌非常上瘾的人，他通常一玩就是一个通宵，直到第二天股票市场开业。对奥斯伯格在电脑屏幕上打出来的问题，‘T型骨头’的回答是，他一个星期大约打12个小时的桥牌。‘很高兴你问的是打牌的数量而不是打牌的质量’，‘T型骨头’回复说。”文章接着说，“从巴菲特打桥牌的风

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



格，人们不难了解他在投资方面的策略。像往常一样，巴菲特婉言谢绝了记者的采访，但是，同意回答由奥斯伯格提出来的几个问题。”

巴菲特说：“投资方法和投资策略是很相似的，因为你要尽可能多地去收集信息，接下来，随着事态的发展，在原来信息的基础上，不断添加新的信息。不论什么事情，只要根据当时你所拥有的信息，你认为自己有可能成功的机会，就去做它，但是，当你获得新的信息后，你应随时调整你的行为方式或你的做事方法。”

“打桥牌时，你打出的每一张牌，都希望能得到你对家的支持和响应。在生意上，你办事的方式是，最大限度地使你的部门经理和员工都能为公司竭尽全力地去工作。”

当记者问他的桥牌风格是否和他操作股票市场的风格相近时，巴菲特说：“我没有玩市场，我在收购公司。”

不论他是在工作还是在打桥牌，他都是全身心地投入。一次，奥马哈的南希·琳妮·雅各布问巴菲特，她是否能拍一张他打桥牌时的照片，并说希望这不会使他分心。巴菲特回答说：“这不会让我分心的，但是，我得装出这让我分心的样子。”

后来，雅各布夫人送给他很多照片让他签名，并附有一封短信说，尽管她没有写一篇文章，但是，作为新闻记者，她“破坏”了以前的公司年会，但是，现在作为伯克希尔公司的股东，她将以诚恳的态度参加下一次的公司年会。“他甚至把我的签字笔都送回来了。”雅各布夫人说。巴菲特送给雅各布夫人的照片上的签名是：“送给南希，一个诚实的女人。”在送给奥马哈股票经纪人乔治·摩根的照片上，巴菲特写道：“送给乔治，这里有很多的数字0。”因为乔治说他的资本净值数目和巴菲特的没有什么差异，只不过少了一些数字0而已。在给我的照片上他写道：“送给安迪，你对我太好了，超过了我应得到的——谢谢上帝。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



巴菲特背后的女人

巴菲特和苏珊·汤普森是1952年结的婚，他们双方的父母是多年的老朋友。在西北大学读书时，苏珊和巴菲特的妹妹罗伯塔是住同一间宿舍的舍友。

当巴菲特顺路拜访她并向她求婚时，苏珊离开了就读的大学和他结了婚。巴菲特夫人是在离巴菲特目前的家只有一个半街区的地方长大的。

当巴菲特的孩子们都已长大成人后，巴菲特夫人大部分的时间都在一家法式咖啡馆的歌舞表演中担任独唱，这是奥马哈市中心的一家高档饭店。

唱歌一直是她最喜欢的事情。1997年，她录制了一张CD。她演唱的歌曲包括《进来避雨》、《我们的归属在哪里》和《把小丑带来》等。

这个名为《唱歌，我的最爱》的CD中有一本小册子，在这本小册子里巴菲特夫人对制作人大卫·斯瑞克表示感谢说："非常感谢你，大卫，感谢你对我的关爱和鼓励——谢谢你，皮特，我们一起工作的日子给我带来很多的欢乐。也谢谢霍华德，他帮我拍的照片是那么漂亮。"小册子里的照片都是霍华德拍的。

巴菲特夫人说她的丈夫将会为"一本书，一个60瓦特的电灯泡"的生活感到快乐和幸福。她身上洋溢着一种平和、迷人的魅力。

巴菲特夫人是一位坦率、友好、有尊严的高贵女人。她现在没有和她的丈夫住在一起，尽管她一直认为巴菲特是她所遇见过的最有趣的人。她说过："他就像是一台彩色的电视机，而不是黑白的电视机。而大多数人都属于后者。"

尽管她说由于各种各样的公民事业，特别是公民权及计划生育方面的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



事情，她需要到处旅行，四海为家，但她大部分时间还是居住在旧金山，她主动去帮助奥马哈市住房工程中那些需要帮助的人们。她还帮助一些黑人青少年，多年来和他们一直保持书信来往，鼓励他们要认真学习。

她和巴菲特的关系依然很亲密。虽然他们分居了，但是绝没有因此而疏远对方。他们经常一起旅游、参加一些社交活动，大约每个月都要互相见一次面。

谈到分居，巴菲特说："这样不错，她可以到处旅游；她是一个自由的人。"

霍华德·巴菲特说："如果说'每个好男人的后面都有一个好女人'这句话确实有些道理的话，那么，我父亲的成功中，肯定有我妈妈很多的功劳在里面。她是我所认识的人中最善解人意、最善良的一个。她始终如一地支持爸爸的事业，这一点对他来讲是非常重要的。"她的女儿苏珊说，她的母亲一直积极投身于奥马哈种族关系的改善和妇女事业，但是，近年来，她却没有足够的时间来做这些工作。

当苏珊怀有她的儿子迈克尔时，妊娠反应很厉害，巴菲特夫人大部分时间都用来照顾她的女儿。她还参加她儿子霍德华竞选县行政专员的活动。在姐姐与癌症作斗争的漫长岁月里，巴菲特夫人一直陪在她的身边。

巴菲特夫人是伯克希尔公司的主要控股人，拥有34478股股票，大约占公司总股票量的2%，这些股票的价值大约有2亿美元。

1991年，巴菲特夫人被任命到伯克希尔公司的董事会当董事，巴菲特说，在维持伯克希尔公司的性质方面，她和他的观点是一致的。

如果巴菲特夫人比她的丈夫长寿的话，她将继承他的股份，那时拥有公司30%以上股份的巴菲特夫人，就会有效控制伯克希尔公司，使她成为世界巨富之一。比尔·盖茨因拥有微软公司庞大的股份以及个人500多万美元的投资组合，数年前，高居财富榜榜首。当巴菲特夫人去世后，她所拥有的伯克希尔公司的股票就注定会通过巴菲特基金会归于慈善机构，最

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



后又回归于社会。

在股票归于基金会所有这个问题上，巴菲特和他的妻子之间没有书面的合同，但是，对此他们之间有一种心有灵犀一点通的默契。“那就是两个人中最后去世的那个人，一定要把伯克希尔·哈撒韦公司的股票全部留给基金会，这些年来，基金的年增长率已达到25%～30%。

“在我去世后，我想未来的社会可能较现在会存在更严重的问题。到那时，整个社会从我去世后所留下的钱中获益，远比我现在做的要大得多。”

巴菲特说过，首先，他会把伯克希尔公司的股票留给他的妻子。在股票归于基金会之前，在法律变革方面，它能保持其最大限度的灵活性。根据美国法律，不论妻子继承丈夫多大数额的遗产，都不用缴纳遗产税。

巴菲特夫人曾说过：“我们基金会的钱主要是用于人口问题。我通过基金会赠送的东西都是属于我自己的。”

1999年，巴菲特夫人正式就职于奥马哈市森特高级中学的名人纪念馆，她在接受《奥马哈世界先驱者报》的记者采访时说：“对我来讲，森特高级中学一直是市立学校的象征。它所设课程齐全，学术性强，招收社会各阶层的孩子，就像一个学校应该做的那样。在这个学校里，有各种各样出身的孩子，他们过着不同的生活，但是能一起来到这个学校，一同学习知识。”

报道中还说：“为了保护她的隐私，苏珊·巴菲特——有时也叫她‘苏茜姐姐’，以便和她的女儿苏珊·巴菲特区别开来——这位奥马哈的社会积极分子很少接受采访。苏茜姐姐曾婉言谢绝《星期三》杂志要她谈论有关巴菲特基金会的情况，她是巴菲特基金会的主席，只说了句‘为了基金会，她今天晚上愿意住在奥马哈而不是越南。’”

巴菲特夫人目前住在旧金山，但是，她说只有20%的时间是住在那里的。她四处旅游，并开玩笑说，她是个“老年吉卜赛人”。她还说，“沃伦

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的父母和我的父母是政治上的盟友，私人交情上的好朋友，他们有点像维多利亚女王的右派，沃伦和我则不同。”

有一次，有人问苏珊·巴菲特对她母亲的评论是什么，她说：“对于我的母亲……我不想再多说什么，因为她真的希望她的私人生活不受媒体的干扰。我唯一想说的，就是她是我所认识的最好的人之一。当人们让我父亲列举他心中的英雄名单时，我母亲的名字是排在第一位的。我父母的关系非常好，他们之间很亲密，彼此都非常尊敬对方，深深地爱着对方。事实上，我父亲也曾说过，我母亲和他的父亲是他生命中最重要的两个人，他们两个都对他的生活产生了最大的影响。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



巴菲特家没有花花公子

巴菲特夫妇有三个精力充沛，都已长大成人的子女：苏珊·巴菲特出生于1953年7月30日；霍华德·格雷厄姆·巴菲特出生于1954年12月16日；皮特·巴菲特出生于1958年5月4日。

就像任何一个有孩子的家庭一样，有时事情就像是电视剧里演的那样。巴菲特的三个孩子都考入了大学，但没有一个能读完大学，这三个孩子都身体健康、聪明、有才智且富有创意。

在苏珊上小学时，有时人们也称她为“小巴菲特小姐”，她先是为《新公众》杂志社工作过一段时间，接着又在华盛顿哥伦比亚特区担任《美国新闻与世界报道》节目编辑的行政助理，后来她在加利福尼亚一家21世纪公司担任执行总裁的助理，接着她回到了奥马哈，并致力于把罗丝·布拉姆金中心发展为表演艺术基金会的工作。

苏珊回忆起，有一次，她需要现金来支付在华盛顿哥伦比亚特区飞机场的停车费。当时她父亲也在场，但是，苏珊不得不给她父亲开出一张20美元的支票才能拿到现金。

“有时，这让人感到非常灰心沮丧，但是不幸的是，基本上我同意他这种做法。”

苏珊补充说：“父亲喜欢在房间里踱来踱去，读书、打桥牌和我们聊天。所有这些都让他感到非常高兴。他和其他人一样，没有什么不同。”

当苏珊在华盛顿时，她和她的女儿艾米丽经常看到《华盛顿邮报》公司的主席凯瑟琳·格雷厄姆。“我记得，格雷厄姆夫人给艾米丽留下了很深的印象，因为她能吃鳄梨和鱼子酱。这不同于我父亲和我，我们所需要的一切就是汉堡。”霍华德·巴菲特说。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



霍华德·巴菲特是一名共和党人，他曾担任过一届的道格拉斯县委员会主席职务，任职期间他积极倡导帮助穷人的一些活动。在奥马哈北部他还拥有406英亩的农场，他种植了玉米和大豆。

霍华德一直是国家酒精工业的支持者，他驾驶着一辆1988年生产的敞篷汽车，牌照上印着“酒精”的字样。

多年来，霍华德一直积极倡导人们使用以玉米和糖为原料的燃料添加剂。他曾在内布拉斯加州汽油管理委员会任职，1991年之前，还担任过内布拉斯加州酒精权威及发展董事会主席之职，1991年，他被任命到国际政治顾问委员会，主管世界贸易，并就贸易问题向布什政府提出建议。

霍华德被选入亚瑟—丹尼尔—米德兰德公司的董事会，这是一家位于伊利诺伊州迪凯特市以“通向世界的超市”而闻名的食品处理公司。在董事会里，霍华德取代了罗伯特·施特劳斯，因为罗伯特·施特劳斯被任命为驻苏联大使，后来又被任命为驻独联体的大使。

1992年早期，霍华德辞去了县行政专员一职，接受了迪威尼·安德鲁斯下属公司副主席，以及主席助理这一工作。

“这是很重大的决定。这可能是我一生中所作出的最大的一个决定了。”霍华德说。

“对任何一个像我这样对农业感兴趣的人来讲，”霍华德说，“能得到在他手下工作的机会，就像是一个喜欢做投资的人能够在我父亲手下工作一样。”

霍华德为此征求过他父亲的建议。沃伦认为，能得到这个工作是一个“千载难逢的机会”。

显而易见的是，由于为公司的限价调查事件而苦恼，1995年，霍华德决定从ADM公司辞职。从1995年起，他开始担任GSI集团的董事长，这是一家位于伊利诺伊州的农用机械公司，直到2001年公司总裁尧治·安德瑞辞职，并把少数股权卖给了公司创始人兼执行总裁的克雷格·斯隆。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



2002 年，霍华德·巴菲特被任命到美国第二大食品公司康爱佳公司的董事会担任董事。

许多人都不愿意看到霍华德离开奥马哈。

“他是个很少见的年轻的政治家，”巴菲特一家的朋友迈克尔·延瑞说，“他非常聪明，在政治上具有高度的敏锐感，尤为重要的是，他继承了他父亲身上那种诚实、正直的美好品质。”

霍华德讲述了在 1990 年 8 月 23 日，他担任县行政专员时，支持请篮球明星迈克尔·乔丹到奥马哈进行为期两天的比赛的方案。

伯克希尔公司的专用飞机被派往堪萨斯州的劳伦斯去接乔丹。

霍华德为此计划准备了 18 个月，并把长长的活动安排表拿给乔丹看，乔丹说：“老兄，我不会做这么多事的。”

霍华德说：“你要逼我跳河呀。”

对此，乔丹只是眨一眨眼以示揶揄，排得满满两整天的活动结束后，这次篮球比赛共为青少年机构筹集到了 47000 美元，乔丹告诉霍华德说：“霍华德，我要你记住一件事，你真的欠了我一个人情。”

在其中的一项活动，即名人篮球赛中，乔丹因为霍华德没有穿运动鞋而强制他离开。

“迈克尔·乔丹……在两天的时间里为奥马哈市所做的贡献，要比大多数人在两年的时间里所做的要多得多。”霍华德说。

除了投身于政治和农业事业外，霍华德·巴菲特还是位颇有造诣的摄影家，他拍摄到了地球上许多的野生动植物，他拍的照片还发表在《野生生物资源保护协会》、《世界野生动植物基金会》、《自然的保护》、《荒野保护协会》、《草原牧主》、《世界图书发行》等杂志上。他还在《华盛顿邮报》、《芝加哥论坛》、《华尔街日报》上发表了许多有关环境和野生动植物的大量文章。他出版了一本名叫《生物形象》的摄影作品集。

霍华德·巴菲特还是商业董事会中的一员，经营着伊利诺伊州中部

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



800 英亩的农场。他是巴菲特农场的场主。

当人们问巴菲特的女儿苏珊，关于她父亲是民主党人，而她弟弟则是共和党人这一问题时，她说，她的父亲和弟弟两个人真正关心的是原则问题，而不是政见。“我父亲和弟弟都是原则性非常强的人，他们之间没有政治。”她补充说，事实上，他们俩经常就此互相开玩笑。

苏珊作为参议员比尔·布拉德利的代表参加 2000 年的国家民主党派例会，她说，她和她的弟弟皮特是民主党人，而霍华德则是共和党人。“我正在游说霍华德”，她说。

苏珊说，她从来不知道她父亲正在购买什么股票，“他可能问我喜欢吃什么牌子的糖果，或诸如此类的问题，可能三年之后你就会明白他为什么会问这样一个问题。”但是，她说，她父亲从来不会在房间里走来走去，说些某种股票买得非常合算之类的话。

皮特·巴菲特在斯坦福大学学习过两年的摄影、物理学和音乐课程，现在是密尔沃基市一位著名的音乐家兼生意人。他曾为获奖的 8 小时迷你电视连续剧录制了音带，《500 个民族》是一部关于印第安人历史的节目，是由凯文·康斯特纳导演，由哥伦比亚广播公司播出的。皮特还写过广告，在广告中他说：“支持我及我的习惯，因为那就是我的工作室。”

作为一名新时期的作曲家，皮特·巴菲特的创作包括为银菲尼迪公司的电视现场编写合成音乐乐谱，皮特还为康斯特纳获奥斯卡奖的电影《与狼共舞》中的舞蹈场景配乐。皮特的大部分生意是为杜邦公司、银菲尼迪公司、美国有线新闻网络以及利瓦伊施特劳斯等公司录制商业广告中读起来朗朗上口、且配有音乐的广告语。

1996 年，皮特·巴菲特在奥马哈的罗丝·布拉姆金表演艺术中心，在詹姆士·里德福德移植意识协会举办的义演活动中表演了节目。演员罗伯特·里德福德的儿子，于 1993 年在国家器官移植名单上苦苦等待了 7 个月之后，在内布拉斯加州大学的医学中心进行了两次肝脏手术。从那以后，罗

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



伯特·里德福德一直致力于捐献器官的宣传活动。罗伯特·里德福德和他的儿子都参加了这次义演。

皮特·巴菲特创作的《灵魂——在舞蹈、鼓声和歌声中的旅行》，在1999年由美国公共广播公司播出，并在全国巡回演出。这个作品是根据《与狼共舞》这部电影中的音乐改编而成的。

皮特在接受《洛杉矶时报》的记者琳达·格兰特的采访时说："我爸爸说金钱对他来讲并不重要，但是，事实上，金钱对他很重要，这并不是因为他需要用钱来买什么，而是因为是金钱使他成为赢家。我爸爸对我影响很大。我记得和父亲一同坐在餐桌旁，不论你告诉他什么事情，没有他不知道的。我总有这样一种印象，不论我选择什么样的职业，他都会支持我的。"

皮特说过他父亲经常打电话给他，参观他的音乐产业，并喜欢听到有关他音乐事业的任何消息。"能够和他谈谈我生活中所发生的故事，是一件非常惬意的事情。我通过阅读也了解了他生活中所发生的故事。"皮特说。

和别的孩子相比，皮特的童年没有一点与众不同之处。皮特告诉《林肯内布拉斯加日报》的记者说："我的童年令人难以置信地平常，平常得都有点过分了。他（巴菲特）直到20世纪80年代才出名。当我是个孩子的时候，从来没有多想他是谁，他做什么工作等问题。我们从没有在一个被称作是特别街区的地方居住过，没有上过特别的学校，也没有交过特别的朋友。所以说，我从来没有留意到我们有什么地方和其他人不一样。"

皮特·巴菲特告诉《价值》报的记者说："从我记事起，他认为我们三个孩子应该做让我们感到快乐的事。他在这方面是非常了不起的。30年前，他基本上也是这个样子的。他会对我说，'你怎样去支付，比如说，像《红字》这本书?' '哦，我会通过这样或那样的方法去做的。' '哦，这是很大一笔钱呀!'"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



他的姐姐苏珊说，皮特非常轻松自如地就学会了音乐，“那时，他还只是个不会识乐谱的孩子，7 岁时，他坐在钢琴前开始弹奏时，比他已经上了 8 年钢琴课的姐姐弹得还要好得多。”

皮特还告诉记者说，很久以前他就把属于他的伯克希尔公司的股票卖掉了，如果保留到今天，可能价值 3000 万美元。

相对于他的资本净值，沃伦·巴菲特没有打算给他的孩子们留下多少钱，他说他这样做的理由是：“你的发展，不会因为让你在 50 码的跑道上开始 100 码的冲刺，而变得容易起来。”

皮特只有一次开口向他父亲借钱，那是在他打算搬到密尔沃基市去的时候。但是，他的父亲拒绝了他的要求。

“他只说了句：‘我想使我们之间的关系保持纯洁，父子关系一旦涉及金钱，就会变得复杂起来。’爸爸的观点对极了。但是，当时我并不这样认为。我从去银行贷款，还贷款的过程中学到的东西，远比从我父亲那里接受无息贷款要多得多。”

巴菲特的女儿苏珊曾多次开玩笑说，她多次对父亲这种不把财产留给子女的吝啬做法表示过含蓄的不满。

苏珊说，她理解他父亲这样做的道理。但是，她的话还暗示，既然孩子都已长大成人，他可以放宽政策了。

就像霍华德所说的那样：“我依然认为父亲有这样做的可能。在最近几年，他已经不像以前那样坚持己见了，而是表现出了更多一点的灵活性。”

苏珊告诉琳达·格兰特说，因为巴菲特是她的父亲，每个人都想当然地认为她很富有，但实际情况不是这样的。她在接受记者采访时曾经说过：“他们不理解，当我给我父亲开出一张 20 美元的支票，他给我兑换成现金时的心情。如果我现在有 2000 美元的话，我会马上还清我所有的信用卡账单。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



苏珊谈了很多他父亲的事，可能最有趣的要数小时候她的同班同学认为他父亲是靠什么谋生这件事了。

苏珊曾经告诉亚当·史密斯说："多年来，我甚至不知道我父亲做些什么。在学校里，他们问，我父亲的职业是什么的时候，我告诉他们说，我父亲是个证券分析师，他们认为他是检修报警系统的。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



附录1 巴菲特年谱

1930年8月30日，沃伦·巴菲特出生于美国内布拉斯加州的奥马哈市。

1941年，刚刚11岁，巴菲特便跃身股海，购买了平生第一只股票。

1947年，巴菲特进入宾夕法尼亚大学攻读财务和商业管理。但他对学教授们的空头理论不过瘾，两年后便不辞而别，辗转考入哥伦比亚大学金融系，拜师于著名投资学理论学家本杰明·格雷厄姆。在格雷厄姆门下，巴菲特如鱼得水。格雷厄姆反投机，主张通过分析企业的赢利情况、资产情况及未来前景等因素来评价股票。他教授给巴菲特丰富的知识和诀窍，富有天才的巴菲特很快成了格雷厄姆的得意门生。

1950年，巴菲特申请哈佛大学被拒之门外。

1951年，21岁的巴菲特学成毕业的时候，他获得最高评价A⁺。

1956年，巴菲特回到家乡创办“巴菲特有限公司”。

1957年，巴菲特掌管的资金达到30万美元，但年末则升至50万美元。

1962年，巴菲特合伙人企业的资本达到了720万美元，其中有100万是属于巴菲特个人的。当时他将几个合伙人企业合并成一个“巴菲特合伙人有限公司”。最小投资额扩大到10万美元，情况有点像现在中国的私募基金或私人投资企业。

1964年，巴菲特的个人财富达到400万美元，而此时他掌管的资金已高达2200万美元。

1965年，35岁的巴菲特收购了一家名为伯克希尔·哈撒韦濒临破产的纺织企业。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



1966 年春，美国股市牛气冲天，但巴菲特却坐立不安。尽管他的股票都在飞涨，但却发现很难再找到符合自己投资标准的廉价股票了。虽然股市上“疯行”的投机给投机家带来了横财，但巴菲特却不为所动，因为他认为股票的价格应建立在企业业绩成长而不是投机的基础之上。

1967 年 10 月，巴菲特掌管的资金达到 6550 万美元。

1968 年，巴菲特企业的股票取得了它历史上最好的成绩：增长了 59%，而道·琼斯指数才增长了 9%。巴菲特掌管的资金上升至 1 亿 400 万美元，其中属于巴菲特的有 2500 万美元。

1968 年 5 月，当股市一片凯歌的时候，巴菲特却通知合伙人，他要隐退了。随后，他逐渐清算了巴菲特合伙人企业的几乎所有的股票。

1969 年 6 月，股市直下，渐渐演变成了股灾，到 1970 年 5 月，每种股票都要比上年年初下降 50%，甚至更多。

1970 ~ 1974 年间，美国股市就像个泄了气的皮球，没有一丝生气，持续的通货膨胀和低增长使美国经济进入了“滞胀”时期。然而，一度失落的巴菲特却暗自欣喜异常，因为他预见到了财源即将滚滚而来——他发现了太多的便宜股票。

1972 年，巴菲特又盯上了报刊业，因为他发现拥有一家名牌报刊，就好似拥有一座收费桥梁，任何过客都必须留下“买路钱”。

1973 年开始，他偷偷地在股市上蚕食《波士顿环球》和《华盛顿邮报》，他的介入使《华盛顿邮报》利润大增，每年平均增长 35%。10 年之后，巴菲特投入的 1000 万美元升值为 2 亿美元。

1980 年，他用 1.2 亿美元、以每股 10.96 美元的单价，买进可口可乐 7% 的股份。到 1985 年，可口可乐改变了经营策略，开始抽回资金，投入饮料生产。其股票单价已涨至 51.5 美元，翻了 5 倍。至于赚了多少，其数目可以让全世界的投资家咋舌。

1992 年中，巴菲特以 74 美元一股购下 435 万股美国高技术国防工业

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



企业—通用动力企业的股票，到年底股价上升到113美元。巴菲特在半年前拥有的32200万美元的股票已值49100万美元了。

1994年年底，昔日濒临破产的伯克希业企业已发展成拥有230亿美元的伯克希尔工业王国，由一家纺纱厂变成巴菲特庞大的金融集团，时至今日已成长为资产达1350亿美元的“巨无霸”——旗下拥有各类企业约50家，最主要的产业系是以财产保险为主的保险业，此外还生产从油漆、毛毯到雪糕等一系列产品，该企业同时持有如沃尔玛、可口可乐和宝洁等许多大型企业的股票。伯克希尔·哈撒韦企业的股票市值在30年间上涨了2000倍，而标准普尔500家指数内的股票在这30年间平均仅上涨了近50倍。它早已不再是一家纺纱厂，它已变成巴菲特的庞大的投资金融集团。

1965～1994年，巴菲特的股票平均每年增值26.77%，高出道·琼斯指数近15个百分点。如果谁在1965年投资巴菲特的企业10000美元的话，到1994年，他就可得到1130万美元的回报。也就是说，谁若在30年前选择了巴菲特，谁就坐上了发财的火箭。

2000年3月11日，巴菲特在伯克希尔企业的网站上公开了年度信件——一封沉重的信。数字显示，巴菲特任主席的投资基金集团伯克希尔企业，去年纯收益下降了45%，从28.3亿美元下降到15.57亿美元。伯克希尔企业的A股价格去年下跌20%，是20世纪90年代的唯一一次下跌；同时伯克希尔的账面利润只增长0.5%，远远低于同期标准普尔的增长，是1980年以来的首次落后。

2007年3月1日晚间，“股神”沃伦·巴菲特麾下的投资旗舰企业——伯克希尔·哈撒韦企业（Berkshire Hathaway）公布了其2006财政年度的业绩，数据显示，得益于飓风“爽约”，企业主营的保险业务获利颇丰，伯克希尔企业去年利润增长了29.2%，赢利达110.2亿美元（高于2005年同期的85.3亿美元）；每股获利7144美元（2005年为5338美元）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



1965～2006 年的 42 年间，伯克希尔企业净资产的年均增长率达 21.4%，累计增长 361156%；同期标准普尔 500 指数成分企业的年均增长率为 10.4%，累计增长幅为 6479%。

2007 年 3 月 1 日，伯克希尔企业 A 股股价上涨 4010 美元，收于 106600 美元。去年伯克希尔 A 股股价上涨了 23%，相形之下，标普 500 指数成分股股价平均涨幅仅为 9%。

巴菲特是有史以来最伟大的投资家，他依靠股票市场的投资成为世界上数一数二的富翁。他倡导的价值投资理论风靡世界。价值投资并不复杂，巴菲特曾将其归结为三点：把股票看成许多微型的商业单元；把市场波动看做你的朋友而非敌人（利润有时候来自对朋友的愚忠）；购买股票的价格应低于你所能承受的价位。“从短期来看，市场是一架投票计算器，但从长期看，它是一架称重器”——事实上，掌握这些理念并不困难，但很少有人能像巴菲特一样数十年如一日地坚持下去。

巴菲特似乎从不试图通过股票赚钱，他购买股票的基础是：假设次日关闭股市、或在 5 年之内不再重新开放。在价值投资理论看来，一旦看到市场波动而认为有利可图，投资就变成了投机，没有什么比赌博心态更影响投资。

巴菲特在 2006 年 6 月 25 日宣布，他将捐出总价达 370 亿美元的私人财富投向慈善事业。这笔巨额善款将分别进入全球首富、微软董事长比尔·盖茨创立的慈善基金会以及巴菲特家族的基金会。巴菲特捐出的 370 亿美元是美国迄今为止出现的最大一笔私人慈善捐赠。

巴菲特在一封写给比尔与梅林达·盖茨基金会的信中说，他将捐出 1000 万股伯克希尔企业 B 股的股票，按照市值计算，等于巴菲特将向盖茨基金捐赠 300 亿美元。

盖茨基金会发表声明说：“我们对我们的朋友沃伦·巴菲特的决定受宠若惊。他选择了向比尔与美琳达·盖茨基金会捐出他的大部分财富，来

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



解决这个世界最具挑战性的不平等问题。”

此外，巴菲特将向为已故妻子创立的慈善基金捐出100万股股票，同时向他三个孩子的慈善基金分别捐赠35万股的股票。

2008年3月6日，《福布斯》杂志发布了最新的全球富豪榜，巴菲特由于所持股票大涨，身价猛增，问鼎全球首富。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



附录 2 巴菲特的十大投资成功信条

(1)“市场先生”是你的仆人，而不是你的向导。

(2) 投资并非一个智商为 160 的人就一定能击败智商为 130 的人的游戏。

(3) 在别人贪婪时恐惧，在别人恐惧时贪婪。

(4) 我宁要模糊的正确，也不要精确的错误。

(5) 从短期来看，股市是一个投票机；而从长期来看，股市是一个称重机。

(6) 价格是你所付出的，价值是你所得到的。

(7) 对于大多数投资者而言，重要的不是他知道什么，而是清醒地知道自己不知道什么。

(8) 如果你不愿意拥有一家股票 10 年，那就不要考虑拥有它 10 分钟。

(9) 乐观主义才是理性投资的大敌。

(10) 对于每一笔投资，你都应当有勇气和信心将你净资产的 10% 以上投入。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



附录3　巴菲特的投资理念精髓

巴菲特是当今世界具有传奇色彩的证券投资家，他以独特、简明的投资哲学和策略，投资可口可乐、吉列、所罗门兄弟投资银行、通用电气等著名公司股票、可转换证券并大获成功。巴菲特的投资理念，比起随机漫步理论、有效市场假说以及资本资产定价（CPMA）理论，要简单得多。但简单的东西不一定不深刻。在不少人那里，巴菲特投资理念精髓就等于绩优加长线。巴菲特的投资方法大致可概括为十二项投资要点、八项选股标准、五项投资逻辑和两项投资方式

1. 十二项投资要点

(1) 利用市场的愚蠢，进行有规律的投资。

(2) 买价决定报酬率的高低，即使是长线投资也是如此。

(3) 利润的复合增长与交易费用和税赋的避免使投资人受益无穷。

(4) 不在意一家公司来年可赚多少，要留意未来5至10年能赚多少。

(5) 只投资未来收益确定性高的企业。

(6) 通货膨胀是投资者的最大敌人。

(7) 价值型与成长型的投资理念是相通的；价值是一项投资未来现金流量的折现值；而成长只是用来决定价值的一项预测过程。

(8) 投资人财务上的成功与他对投资企业的了解程度成正比。

(9) “安全边际”从两个方面协助你的投资：首先是缓冲可能的价格风险；其次是可获得相对高的权益报酬率。

(10) 拥有一只股票，期待它下个星期就上涨，是十分愚蠢的。

(11) 就算联储主席偷偷告诉我未来两年的货币政策，我也不会改变我的任何一个作为。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



（12）不理会股市的涨跌，不担心经济情势的变化，不相信任何预测，不接受任何内幕消息，只注意两点：A 买什么股票；B 买入价格。

这 12 项要点，代表了 12 个相互独立的理论。每个理论都有其完整而深刻的内涵。

2. 八项选股标准

（1）必须是消费垄断性企业。

（2）产品简单、易了解、前景看好。

（3）有稳定的经营史。

（4）经营者理性、忠诚，始终以股东利益为先。

（5）财务稳健。

（6）经营效率高、收益好。

（7）资本支出少、自由现金流量充裕。

（8）价格合理。

每一项标准的后面，都有一个精彩的故事。正是这些故事促成了巴菲特的最后成功。

3. 五项投资逻辑

（1）因为我把自己当成是企业的经营者，所以我成为优秀的投资人；因为我把自己当成投资人，所以我成为优秀的企业经营者。

（2）好的企业比好的价格更重要。

（3）一生追求消费垄断性企业。

（4）最终决定公司股价的是公司的实质价值。

（5）没有任何时间适合将最优秀的企业脱手。

这 5 项投资逻辑，构成巴式投资方法的基本框架，是我们理解巴式方法的基本要素。

4. 两项投资方式

（1）卡片打洞、终生持有，每年检查一次以下数字：①初始的权益报

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



酬率；②营运毛利；③负债水准；④资本支出；⑤现金流量。

（2）当市场过于高估持有股票的价格时，也可考虑进行短期套利。

某种意义上说，卡片打洞与终生持股，构成了巴菲特投资方法最为独特的部分，也是最容易使人入迷的部分。

透彻研究巴菲特的投资方法，会发觉影响其最终成功的12项投资要点，虽然确实与“市场尚未反映的信息”有关，但所有信息却都是公开的，是摆在那里谁都可以利用的。没有内幕消息，也没有花费大量的金钱。是运气好吗？就像学术界的比喻：当有1000只猴子掷币时，总有一只始终掷出正面。但这解释不了有成千上万个投资人参加的投资竞赛中，只有巴菲特一人取得连续41年战胜市场的纪录，其年均收益率高达23.6%。其实，巴菲特的成功，靠的是一套与众不同的投资理念，不同的投资哲学与逻辑，不同的投资技巧。在看似简单的操作方法背后，你其实能悟出深刻的道理，又简单到任何人都可以利用。巴菲特曾经说过，他对华尔街那群受过高等教育的专业人士的种种非理性行为感到不解。也许是人在市场，身不由己。所以他最后离开了纽约，躲到自己的家乡——奥马哈去了。远离市场，他也因此战胜了市场。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



附录 4 巴菲特谋略语录

巴菲特是有史以来最伟大的投资家，他依靠股票、外汇市场的投资成为世界上数一数二的富翁。巴菲特的传奇故事，正如马克·吐温的一句名言："小说必须具有一定的现实意义，然而，事实比小说更富神奇性。"巴菲特创造了神话，铸就了传奇。他就像希腊神话中的迈达斯神，有点石成金术的超能力。他的投资，令华尔街人士目瞪口呆。股东们对他的追随和关注，形成了奇特的"巴菲特现象"。

巴菲特在数十年的投资过程中，积累了丰富的经验，提出了许多独特的见解。他有好多的经典名言值得我们学习，总结起来共有 18 个方面：

1. 相信自己

"巨大的投资机会来自优秀的公司被不寻常的环境所困，这时会导致这些公司的股票被错误地低估。"

"只有在退潮的时候，你才知道谁一直在游泳。"

"相信自己的大脑，尤其不要听从于电脑。"

"永远不要问理发师你是否需要理发。"

"从预言中你可以得知许多预言者的信息，但对未来却所获无几。"

"我从来不曾有过自我怀疑，我从来不曾灰心过。"

"我始终知道我会富有，对此我不曾有过一丝一毫的怀疑。"

"我有一个内部得分牌。如果我做了某些其他人不喜欢、但我感觉良好的事，我会很高兴。如果其他人称赞我所做过的事，但我自己却不满意，我不会高兴的。"

"我一直相信我的眼睛远胜于其他的一切。"

"设计出的工具越多，使用工具的人就得越聪明。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



“你不得不自己动脑。我总是吃惊于那么多高智商的人也会没有头脑地模仿。在与别人交谈中，我没有得到过任何好的想法。”

2. 懂得原理

巴菲特把他运用的投资原理描述为“简单的、老式的、为数不多的”。

“规则第一条：永远不要损失；规则第二条：永远不要忘记第一条。”

“如果市场总是有效的，我只会成为一个在大街上手拎马口铁罐的流浪汉。”

“在一个人们相信市场有效性的市场里投资，就像与某个被告知看牌没有好处的人在一起打桥牌。”

“对我来说，向成千上万的商学院学生证明他们所学的对于思考并无好处，是一件非常有益的事。”

“目前的金融课程可能只会帮助你做出庸凡之事。”

3. 懂其价值

“没有一个能计算出内在价值的公式。你得懂这个企业（你得懂得打算购买的这家企业的业务)。”

“评估一家企业的价值，部分是艺术，部分是科学。”

“不必等到企业降至谷底才去购买它的股票。所选企业股票的售价要低于你所认为的它的价值，并且企业要由诚实而有能力的人经营。但是，你若能以低于一家企业目前所值的钱买进它的股份，你对它的管理有信心，同时你又买进了一批类似于该企业的股份，那你赚钱就指日可待了。”

“在我35年的亲身经历中，还没有发现应用价值投资原则的趋势来，人性中总是有喜欢把简单的事情复杂化的不良成分。”

“大部分人都是对大家都感兴趣的股票有兴趣，没有人对股票感兴趣时，才是你该感兴趣的时候。热门股票很难做。”

“你不需要成为一个火箭科学家，投资并非是一种智商为160的人就能击败智商为130的人的游戏。理智才是必不可少的。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



“当然，今天的投资者不是从昨天的增长中获利的。”

“风险来自你不知道自己正做什么。”

4. 了解投资

“投资必须是理性的。如果你不理解它，就不要投资。”

“我要求自己解释自己的错误。这意味着我只做我完全了解的事。”

“真正理解养育你的那种文化的特征与复杂性，是非常困难的，更不用提形形色色的其他文化了。无论如何，我们的大部分股东都用美元来支付账单。”

5. 拒绝赌博

“赌博的嗜好总是由一笔大额奖金对一笔小的投资而刺激起来的，不管这种概率看起来是多么微小。这也是拉斯韦加斯的赌场把他们设的巨奖广而告之，州奖券以大字标题标出他们的大奖的原因所在。”

“你是在市场中与许多蠢人打交道；这就像一个巨大的赌场，除你之外每一个人都在狂吞豪饮。如果你一直喝百事可乐，你可能会中奖。”

“人宁愿得到一张下周可能赢得大奖的抽奖券，也不愿抓住一个可以慢慢致富的机会。”

6. 善待他人

巴菲特承认，金钱与权力能够给他带来凌驾于合伙人、职员及其他人的不适当的优越地位：“有一段时间，我们有一条生活在我们房顶上的狗。一次我的儿子召唤它，它就从房顶上跳下来了。它还活着，但摔断了一条腿。这真是可怕。这条狗是如此爱戴你，以至于它从房顶上跳下来，所以你同样也能置人于如此境地。我不想这么做。”

“我们并非纯粹的经济动物，而且政策有时在某种程度上会置我们于严重不利的地位，但是我们在生活中宁可选择忠实于合伙人这种工作方式。你如果又不断割断与你所喜欢、所仰慕或你认为很有趣的人联系，在这种情况下，即使你致富了，成为了一个稍有名气的人物，那又有什么意

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



义可言呢？我们喜欢大人物，但并不意味着因此要把其他一切都排斥在外。”

“如果把那些曾经信任过我的人推开，我不会自我感觉良好。”

7. 熟悉企业

“你应当具备企业如何经营的知识，也要懂得企业的语言（会计财务报表），对于投资的某种沉迷，以及适中的品格特征。它们可能会比智商的高低更为重要。它们将增进你独立思考的能力，使你能够避免不时在投资市场上传染的形形色色的大面积的歇斯底里。”

“如果我挑选的是一家保险公司或一家纸业公司，我会把自己置于想象之中，想象我刚刚继承了那家公司，并且它将是我们家庭永远拥有的唯一财产。”

“我将如何处置它？我该考虑哪些东西？我该担心什么？谁是我的竞争对手？谁是我的顾客？我将走出去与顾客谈话。从谈话中我会发现，与其他企业相比，我这一特定的公司的优势与劣势所在。”

“如果你已经这么做了，你可能会比公司的管理层对这家公司有着更深的了解。”

8. 节约成本

“每次我读到某家公司削减成本的计划书时，我都想到这并不是一家真正懂得成本为何物的公司。短时间内毕其功于一役的做法在削减成本领域是不起作用的。一位真正出色的经理，不会在早晨醒来之后说‘今天是我打算削减成本的日子’，就像他不会在一觉醒来后，决定进行呼吸运动一样。’”

9. 质量第一

“拥有一颗钻石的一部分，也要比完全拥有一块莱茵石好得多。”

“如果你在一生中偶然有了一个关于企业的好想法，你是幸运的。基本上可以说，可口可乐是世界上最好的大企业。它以一种极为适中的价格

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



销售，它受到普遍的欢迎——其消费量几乎每年在每一个国家中都有所增长。没有任何其他产品能像它那样。”

“如果你给我1000亿美元用以交换可口可乐这种饮料在世界上的领先权，我会把钱还给你，并对你说‘这可不成’。”

10. 拥有爱好

桥牌一直是巴菲特的酷爱之物，他曾这样说：“任何一个不打桥牌的年轻人都犯了一个大错误。”

“我经常说，如果有3个会玩桥牌的同牢房牌友，我不介意蹲监狱。”

11. 广交朋友

“我有半打亲密的朋友。一半男的，一半女的，就像算好的一样。我喜欢他们，仰慕他们。他们都是些坦诚相见的人。”

“我记得我曾向一位从奥斯维辛幸存的妇女询问什么是友谊这一问题。她回答说，她的检验准则是：‘他们会向我隐瞒什么吗?’”

12. 严教孩子

巴菲特把遗产称为“给富人的食物券”。

“所有人都认为，食物券使人更加衰弱无力，并且将导致贫困的往复循环，他们却未想到，他们自己同样是分发食物券的人，整天东奔西走，想要给他们的孩子留一吨重的钱。”

“我尊重我的孩子们正在从事的一切，而且我并不觉得我的生活方式要比他们之中任何一位更为优越。如果他们愿意进入投资这一行业，很好，但我并不希望他们一定如此。我的确有一封伴随我的遗嘱的信。信中说，如果我的后代中有人对我这一行业表现出了兴趣，他们应当被给予一份分量很轻的优先权，但也仅仅是一份分量很轻的优先权而已。”

巴菲特的儿子霍华德竞选奥马哈地方长官的时候，投票者错误地以为，凭他的姓，他的竞选活动将会得到很好的财政支持。但事实恰恰相反，巴菲特说：“我要他以小写拼出自己的名字，以使每一个人都认识到，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



他是那个没钱的巴菲特。”

13. 充实生活

“如果发生了核战争，忽略这一事件。”

1985年，在评论持续了20年的以22%的复合比率增长的投资结果时，巴菲特说：“这就好像追回了虚度光阴的青年时代。”

“我不会以我挣来的钱衡量我的生命的价值。其他人也许会这么做，但我当然不会。”

“钱，在某种程度上，有时会使你的处境有利，但它无法改变你的健康状况或让别人爱你。”

“任何情况下都不要撒谎。别理会律师。一旦你开始让律师介入你的事务，他们大致会告诉你‘什么也别说’。如果你能从根本上把问题所在弄清楚并思考它，你永远也不会把事情搞得一团糟。”

“在商业不景气时，我们散布谣言说，我们的糖果有着春药的功效，这样非常有效。但谣言是谎言，而糖果则不然。”

14. 追求乐趣

巴菲特说，与你不喜欢的人在一起工作，就像“为钱而结婚”：“我认为那是一种疯狂的生活方式。他可能在任何情况下都是一个很坏的想法，但当你已经相当富裕时，做这事绝对是一个疯子。”

“我所想要的并非是金钱。我觉得赚钱并看着它慢慢增多是一件很有意思的事。”

巴菲特经常被鼓动为进入政坛而参加竞选，对此他说：“我不拿任何工作与我的工作做交易，并且我的工作中包含着政治生活。”

15. 重视品质

“选择任何一位正直的人作为工作的同事。归结起来这一点是最为重要的因素。我不与我不喜欢或不敬慕的人打交道，这是关键所在。这一点有点像婚姻。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



"我与充满激情的人在一起工作，我做我在生活中想做的事。我为何不能这样？如果我连做自己想做的事都办不到，那才是真的见鬼！"

"有人曾经说过，当寻找受雇的职员时，你要从中寻找三种品质——正直、勤奋、活力。而且，如果他们不拥有第一品质，其余两个将毁灭你。对此你要深思，这一点是千真万确的。如果你雇用了没有第二种品质的某些人，你实际上想要他们既哑又懒。"

"你应去你所倾慕的商业领域或你所倾慕的人那里去谋职。任何一刻，你都可能碰到就在你身边的可能使你获益良多的人士，或者你感觉良好的组织，那一刻你务必寻得一个好的结果。我建议，你永远不要从事那些目前使人痛苦，但从现在起10年后可能会有大改善的事业；换个说法就是，你不要因为你目前已有×美元，就有以后可能会得到10倍于×美元的想法。如果你今天不欣赏你所从事的职业，可能10年后你仍不会欣赏它。"

16. 不断创新

"经济福利水平的提高，有赖于投资在现代生产设施上的实际资本的较大收益，如果缺乏持续的创造能力，缺乏新的、昂贵的资本品的投入，那么，巨大的劳动力市场、巨大的消费需求，以及同样巨大的政府承诺，将只能导致巨大的经济失败。这是一个俄国人与洛克菲勒家族都了解的等式。"

17. 树立榜样

"一种模范行为的扭转可能甚至比规则本身还要重要，虽然规则也是必要的。在我作为董事长的任期中，我已要求所有所罗门公司的9000名职员帮助我在这方面所做的努力。我也已敦促职员们，在规则之外，要遵循榜样的引导，要仔细考虑任何一种商业行为的后果。一个职员应该问他自己，他是否愿意看到他的不当行为被记者批评报道，出现在一家能被他的配偶、孩子和朋友所能读到的地方报纸的头版上。在所罗门内部，我们不会仅仅为此进行任何行为合法性的测验。但是，作为公司，我们应该体

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



会到，任何不当行为都是可耻的。”

18. 自由生活

“吸引我从事证券工作的原因之一是，它可以让你过你自己想过的生活，你没有必要为成功而打扮。”

“我想象不出生活中有什么我想要而不能拥有的东西。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

DINGJI ZHIHUI Ⅱ

TING BAFEITE JIANG TOUZI ZHI DAO

从100美元到620亿美元的创富神话
有史以来最为震撼人心的投资理念和投资经典

■■巴菲特是当代世界上最伟大的投资者。他从26岁开始从事投资，50多年来几乎从未有过败绩。他的事业像滚雪球一样越滚越大，最终成为全球最富有的人之一。

■■巴菲特为何能取得如此骄人的成就？个人才能和勤奋固然必不可少，但更为重要的是：他从不投机取巧，坚持走理性投资的道路。当别人拿金钱赌明天时，他却在耐心等待后天的投资机会；当别人幻想一夜暴富时，他却在计算着10年后的收益；当别人凭情绪冲动盲目决策时，他却在认真做着调研的工作。这些正是他成功的主要原因，也是最值得我们学习的地方。

■■本书除了告诉你有关巴菲特正确的投资方法，还将告诉你他是如何正确地坚持自己的方法的。相信这本书将改变你我的投资人生。

上架建议：畅销·社科

ISBN 978-7-5639-2507-0



定价:29.80元